BANK-ARCHIV

Zeitschrift für Bank- und Börsenwesen.

XXXVI. Jahrgang | 22. Januar 1937 | Nummer 8

Inhaltsverzeichnis

Reichsbankpräsident Dr. Schacht 60 Jahre alt

Dr. Hjalmar Schacht.
Zum 60. Geburtstage.
Von Reichsbankdirektor Dr. Karl Nordhoff, Berlin

Erstrebtes und Erreichtes
Betrachtungen zur Festschrift für Hjalmar Schacht
Von Geheimrat Professor Dr. Otto v. Zwiedineck-Südenhorst, München

Zwischenbilanz der internationalen Währungslage
Von Dr. Kurt A. Herrmann, Berlin

Mantelvertrag und Zinsabkommen vom 22. Dezember 1936
Von Ministerialrat Hans Wulff, Berlin

Das Wettbewerbsabkommen vom 22. Dezember 1936
Von Oberregierungsrat Dr. Kurt Wolf, Berlin

Neue „Richtlinien" für den Wertpapierverkehr
Von Regierungsrat Rudolf Kühne, Berlin

Bücherbesprechungen

Reichsbankpräsident Dr. Schacht 60 Jahre alt

Am 22. Januar 1937 vollendet Reichsbankpräsident Dr. Schacht sein 60. Lebensjahr. Mit allen schaffenden Ständen bringt das deutsche Bankgewerbe und mit ihm die Schriftleitung dieser Zeitschrift dem Jubilar an diesem Tage die aufrichtigsten Wünsche dar. Sie kommen aus dem Gefühl der Verbundenheit mit einem Manne, der, aus den Reihen des privaten Bankgewerbes hervorgegangen, als Leiter der Reichsbank und des Aufsichtsamts für das Kreditwesen an der verantwortungsvollsten Stelle der deutschen Bank- und Kreditwirtschaft steht.

Wohl noch nie hat man den Leiter einer zentralen Notenbank vor so gewaltige Aufgaben gestellt gesehen, wie sie Dr. Schacht gestellt worden sind. Nur eine Persönlichkeit von überragendem Wissen und Können und von einer Zielsicherheit und Durchschlagskraft, wie sie ihm eigen sind, konnte imstande sein, in den schicksalsschweren Epochen der deutschen Nachkriegsentwicklung zweimal etwas vollkommen Neues aufzubauen: einmal, als es galt, nach dem Zahlenspuk der Billionen und Trillionen dem deutschen Volke und seiner Wirtschaft eine neue Währung zu geben, und zum andern Mal, als nach dem Siege der völkischen Erneuerungsbewegung das Vertrauen des Führers ihn an die Stelle zurückrief, von der er wenige Jahre vorher geschieden war, weil eine unüberbrückbare Kluft ihn von den politischen Gewalten der Systemzeit trennte. Bald schon wurde er mit der Verwaltung des gesamten deutschen Wirtschaftsressorts betraut. Verantwortungsfreudig nahm er auch diese neue Bürde auf sich, in dem Gedanken, daß Notenbank- und Wirtschaftspolitik zusammengehören und der einheitlichen Lenkung bedürfen in einer Zeit, in der auf lange Sicht große und umfassende staatliche Investitionsaufgaben auf dem Boden einer Volkswirtschaft zu lösen sind, deren Kapitalbildungsgrundlage eng und deren Währungsreserve geschwunden ist.

Arbeit und Leistung des noch heute mit unverminderter Schaffenskraft wirkenden Mannes im einzelnen in diesem Blatte zu würdigen, soll einem seiner langjährigen Mitarbeiter aus dem Kreise der Reichsbank vorbehalten bleiben. Nicht nur als Mann der Tat, sondern auch als Meister des Wortes und der Feder erfreut sich Reichsbankpräsident Dr. Schacht höchsten Ansehens und internationaler Geltung. Die reichen Wirkungsmöglichkeiten, die ihm von der Natur gegeben wurden, haben stets zur vollen Entfaltung gedrängt und die schöpferischen Impulse ihres Trägers darauf verwiesen, der Nation und ihrer Wirtschaft aufklärend und wegweisend, fordernd und kündend, erziehend und mahnend zu dienen. Und was er der Oeffentlichkeit des In- und Auslandes zu sagen hat, das sagt er ihr mit dem für ihn charakteristischen Freimut und in der ihm eigenen realistischen Denkweise, die bei aller Kühnheit im Planen und Zielsetzen das jeweils Mögliche und Erreichbare fest im Auge behält.

Die Stunden sind selten, in denen es Dr. Schacht vergönnt ist, den Blick zu heben von der nie endenden Arbeit, in der er steht. Wenn er heute, am Tage der Vollendung des sechsten Jahrzehnts seines Lebens, die Feder beiseite legt, um die Glückwünsche derer entgegenzunehmen, die mit seiner Person und seinem Schaffen verbunden sind, so kann er nach den Stunden der Ehrung in dem zuversichtlichen Gefühl wieder an die Arbeit gehen, daß er, selbst in Treue fest zum Führer, seinem Werk und Ziel, auch der unbedingten Gefolgschaftstreue aller zu gemeinsamem Wirken mit ihm vereinigten deutschen Menschen gewiß ist.

Carl Tewaag

Dr. Hjalmar Schacht.

Zum 60. Geburtstage.

Von Reichsbankdirektor Dr. **Karl Nordhoff**, Berlin

Als der Bankdirektor Dr. Hjalmar Schacht im November 1923 zum Reichswährungskommissar und wenige Wochen später zum Reichsbankpräsidenten ernannt wurde, begann damit die öffentliche Laufbahn eines Mannes, von dem man heute mit Fug und Recht sagen darf, daß er für die vielen ihm gestellten riesenhaften und völlig neuartigen Aufgaben jederzeit das erforderliche Format gezeigt hat. Es war die schwierige Zeit des Kampfes um die Wiederaufrichtung der deutschen Währung und der deutschen Wirtschaft aus dem Chaos der Inflationsperiode. Die Art, wie die kraftvolle und markante Persönlichkeit Schachts diese Aufgaben des Aufbaues und der Konsolidierung anpackte und meisterte, lenkte in kurzer Zeit die Aufmerksamkeit des ganzen deutschen Volkes und auch des Auslandes auf ihn. So ist es geblieben bis auf den heutigen Tag: jedermann kennt Dr. Schacht, kennt ihn als den treuen und fähigen Helfer Adolf Hitlers, als den weitblickenden, energischen Lenker der deutschen Wirtschaft und den berufenen Hüter der deutschen Währung, dessen Erfahrung und Fachkenntnis Weltgeltung besitzen und für die Erneuerung Deutschlands ein wertvolles Vertrauensaktivum bedeuten; denn der Reichsbankpräsident Dr. Schacht hat es im Verlaufe seines langjährigen geschichtlichen Wirkens verstanden, seinen Namen überall zu einem Symbol und zu einem Garanten für die gesunde Entwicklung der deutschen Währungsverhältnisse zu machen.

Der 22. Januar 1937, der Tag, an dem Dr. Schacht seinen 60. Geburtstag begeht, wird besonders auch für die Leser des „Bank-Archiv" ein Anlaß sein, sich das Lebensbild dieses Mannes kurz in das Gedächtnis zurückzurufen.

Schacht wurde im hohen Norden unseres Vaterlandes in der nach dem Weltkriege dänisch gewordenen Stadt Tingleff geboren als Sohn des Kaufmanns William Schacht und seiner Ehefrau Konstanze geb. Freiin von Eggers. Seine hohe, aufrechte Gestalt ist ebenso wie seine gerade, oft eigenwillige Wesensart ein unverkennbares Erbteil seiner niederdeutschen Herkunft. Die Eltern haben eine Zeitlang in den Vereinigten Staaten von Amerika gelebt, kehrten aber im Jahre 1876 mit Rücksicht auf den Gesundheitszustand der Mutter nach Deutschland zurück. Später siedelten sie nach Hamburg über und ermöglichten dort unter mancherlei eigenen Entsagungen ihren Söhnen die Ausbildung in der altberühmten Gelehrtenschule des Johanneums.

Auf der Universität, die Schacht im Jahre 1895 bezog, widmete er sich anfangs insbesondere germanistischen Studien. Aber schon im dritten Semester führte ihn der Drang, sein Wissen auch nach der praktischen Seite hin zu erweitern, zum Studium der Volkswirtschaft, und damit hatte er in der Tat das Feld gefunden, das seinen Fähigkeiten und Anlagen wohl am meisten entsprach.

Die anschließende berufliche Tätigkeit, zunächst in der Zentralstelle für Vorbereitung von Handelsverträgen, später als Geschäftsführer beim Handelsvertragsverein, gab Dr. Schacht Gelegenheit, sich ausgiebig mit Fragen der praktischen Handelspolitik, der Wirtschaft und der Währung zu befassen sowie seine schriftstellerische und rednerische Begabung weiter auszubilden. Kaum weniger bedeutsam für seine innere und äußere Entwicklung war es, daß er gerade in diesen Stellungen schon frühzeitig lernte, die deutsche Wirtschaft auch losgelöst von Einzelinteressen zu erfassen und das Gemeinnützige in den Vordergrund zu rücken. Dank der an ihm aufgefallenen ungewöhnlichen Fähigkeiten wurde er bereits im Jahre 1903 dazu ausersehen, das neugebildete wirtschaftsstatistische Archiv der Dresdner Bank zu leiten und weiter auszubauen. In dieser Beschäftigung kam die eigenartige, glückliche Mischung von wissenschaftlichen und praktischen Anlagen, die er in seiner Ausbildungszeit seit jeher bewußt gepflegt hatte, zu besonderer Geltung mit der Wirkung, daß er von der Bankleitung immer mehr zu praktischen Aufgaben, namentlich auch im Auslandsgeschäft, herangezogen und Ende 1908, noch nicht 32jährig, zum stellvertretenden Direktor der Dresdner Bank ernannt wurde. Eine ausgezeichnete Beherrschung der englischen und französischen Sprache bedeutete für ihn eine besondere Empfehlung. In diesen Jahren der erweiterten praktischen Betätigung suchte und fand er immer noch Zeit, seine wissenschaftlich-schriftstellerische Arbeit fortzusetzen und zu vertiefen. Kurz nach Kriegsbeginn wurde er als finanz- und währungspolitischer Berater in die Bankabteilung des Deutschen Generalgouvernements in Belgien berufen und wirkte in dieser Eigenschaft an der Neuordnung des belgischen Geld- und Währungswesens mit. Späterhin, nach der Rückkehr aus Brüssel, vertauschte Dr. Schacht seinen Posten bei der Dresdner Bank mit dem eines leitenden Vorstandsmitgliedes bei der Nationalbank für Deutschland, der ihm einen selbständigeren und größeren Wirkungskreis bot. Bei der Verschmelzung dieser Bank mit der Darmstädter Bank im Jahre 1922 wurde er Geschäftsinhaber der neugeschaffenen Darmstädter und Nationalbank. Alle diese Stellungen, die er in schwierigsten Zeiten bekleidete, weiteten seine Kenntnis und sein Urteilsvermögen auf dem Gebiete des in- und ausländischen Bank-, Finanz- und Währungswesens; sie schufen ihm die sichere Unterlage für die spätere bedeutungsvolle öffentliche Wirksamkeit.

Schachts große Stunde kam, als die Reichsregierung durch den derzeitigen Finanzminister Dr. Hans Luther am 12. November 1923 ihm antrug, als Reichswährungskommissar die Durchführung der Stabilisierungsaktion zu übernehmen, welche damals auf der Grundlage der Rentenmark versucht wurde. Obwohl Dr. Schacht gegen die Konstruktion der Rentenmark und gegen die Lösung der Währungskrise mit Hilfe einer Zwischenwährung von vornherein Bedenken gehabt und geäußert hatte, glaubte er in dieser Stunde tiefster deutscher Not seine Mitarbeit nicht versagen zu dürfen und übernahm mit der ihm eigenen schnellen Entschlußkraft, wie Dr. Luther es gewünscht hatte, noch am gleichen Tage sein neues Amt. Es galt nunmehr, in Zusammenarbeit mit der Reichsbank das neugeschaffene Zahlungsmittel zur alten Währungseinheit und zum Dollar in ein richtiges und stabiles Verhältnis zu bringen, die weitere Inanspruchnahme der Reichsbank durch das Reich hintanzuhalten sowie das an vielen Stellen im Reiche inzwischen entstandene Notgeld möglichst rasch auszumerzen. Es ist in aller



Aufnahme E. Stoll, Berlin



Gedächtnis, mit welch unerhörter Kraftanspannung diese Aufgaben alsbald in Angriff genommen und gelöst wurden. Seit dem 20. November 1923 konnte der Preis des Dollars auf 4,2 Billionen Mark festgehalten werden. Die vielfach sehr einschneidenden Maßnahmen, welche damals getroffen werden mußten, stießen naturgemäß an manchen Stellen der noch in Inflationsbegriffen befangenen öffentlichen und privaten Wirtschaft auf erbitterten Widerstand; Reichswährungskommissar und Reichsbank aber ließen sich durch keinen Protest von interessierter Seite beirren, sondern gingen in unerschütterlicher Sicherheit ihren Weg; der Erfolg gab ihnen Recht.

Noch im Jahre 1923 erfuhr das Tätigkeitsgebiet Dr. Schachts eine bedeutungsvolle Erweiterung. Am 20. November war der Reichsbankpräsident Dr. Havenstein plötzlich gestorben, und die Reichsregierung sah sich vor die Notwendigkeit gestellt, ihm einen Nachfolger zu bestimmen. Die Wahl fiel auf den bisherigen Reichswährungskommissar Dr. Schacht, der neben dem ursprünglichen Schöpfer des Festmarkplanes Dr. Helfferich als einziger Kandidat in Frage kam. Mit der am 22. Dezember 1923 vollzogenen Ernennung durch den Reichspräsidenten war die Verantwortung für die deutsche Währungspolitik, in die sich während der letzten Zeit Reichsbank und Reichswährungskommissar geteilt hatten, wieder vereinheitlicht. Nach den Erfolgen, welche der neue Reichsbankpräsident schon als Währungskommissar aufzuweisen hatte, konnte erwartet werden, daß bei ihm auch die weiteren wichtigen Aufgaben, nämlich die wiedergewonnene Stabilität der Währung zu erhalten und zu festigen und den Wiederaufbau Deutschlands nach innen und nach außen vorwärts zu treiben, in guten Händen lagen.

Schon bald nach Beginn des Jahres 1924 wurde Dr. Schacht von den Dawes-Sachverständigen eingeladen, an ihren Beratungen, welche zur Regelung der Reparationsfrage in Paris und Berlin stattfanden, teilzunehmen, um insbesondere über die mit der Währung und der Reichsbank zusammenhängenden Fragen gehört zu werden. Man muß sich dabei vergegenwärtigen, welche Vorstellungen in den Kreisen der ausländischen Sachverständigen zum Teil herrschten. Man dachte z. B. daran, die alte Reichsbank durch ein vollkommen neues, international eingestelltes Institut zu ersetzen, sie durch ausländische Direktoren verwalten zu lassen, die Notenausgabe und den Goldbestand in das Ausland zu verlegen und anderes mehr. Solche für einen nationalbewußten Deutschen untragbaren Forderungen bekämpfte Schacht mit unbeugsamer Entschlossenheit, indem er nachwies, daß die Führung einer Notenbank unter allen Umständen innerhalb des Landes und bei den eigenen Staatsangehörigen liegen müsse. In der Tat gelang es denn auch seiner Zähigkeit und seinem Verhandlungstalent, die Reichsbank in ihrer alten Form und mit deutscher Verwaltung zu erhalten sowie den ausländischen Einfluß auf ein Minimum zu begrenzen.

Es offenbarte sich schon bei dieser Gelegenheit, daß Dr. Schacht es schnell verstanden hatte, auch im Auslande persönlich sich Vertrauen zu erwerben; die verschiedenen wichtigen Befugnisse, welche der Dawes-Plan für ihn als deutschen Reichsbankpräsidenten vorsah, stellen dieses deutlich unter Beweis. Ueberhaupt muß es als ein eigenes großes Verdienst Dr. Schachts hervorgehoben werden, daß er sich — ohne die geringste Preisgabe seines nationalen Ehrgefühls — fortgesetzt und erfolgreich die Förderung der Beziehungen und der Zusammenarbeit mit amtlichen und privaten Stellen des Auslandes angelegen sein ließ; er leistete damit wertvolle Dienste zum allmählichen Wiederaufbau von Deutschlands Weltgeltung und zur Schaffung von Klarheit über Deutschlands schwierige Lage, über die Unsinnigkeit des Versailler Vertrages, der Reparationen u. a. m.

Schon während der Dauer der erwähnten Pariser Verhandlungen im Januar/Februar 1924 hatte es sich gezeigt, mit welch ungemein großen Hemmungen der Uebergang zu gesunden Geld- und Währungsverhältnissen verbunden war. Mit Rücksicht auf die Stabilerhaltung der deutschen Währung wurden Kredite seitens der Reichsbank zwar mit vorsichtiger Zurückhaltung erteilt und im wesentlichen zunächst lediglich die lebensnotwendigsten Ansprüche, nämlich hauptsächlich diejenigen der Landwirtschaft und des Exporthandels berücksichtigt. Da aber auch die übrige Wirtschaft durch Krieg und Inflation weitgehend ihrer Betriebskapitalien beraubt war, machte sich bei der Reichsbank alsbald im ganzen doch ein weit größerer Kreditbedarf geltend, als währungsmäßig vertretbar war. Insbesondere wurden die Kredite der Reichsbank offenbar in wachsendem Maße wieder zur Durchführung von Devisenspekulationen beansprucht, so daß namentlich vom besetzten Gebiet her eine nicht unerhebliche Entwertung der neuen Währung in die Erscheinung trat. Dr. Schacht erkannte die drohende Gefahr sehr bald und führte sofort nach seiner Rückkehr aus Paris jenen bekannten Beschluß des Reichsbankdirektoriums herbei, der mit dem 7. April 1924 durch eine strenge Kontingentierung ein weiteres Anschwellen des Wechselportefeuilles der Reichsbank völlig unterband. Diese in der Reichsbankpolitik ganz neuartige Maßnahme war für die kreditsuchende deutsche Wirtschaft gewiß unbequem und hart, aber unvermeidbar. Die von der Verantwortung gegenüber dem Volksganzen bestimmte Haltung der Reichsbank trug dem Präsidenten Schacht heftigste Angriffe ein. Sein unbeirrbar energisches Handeln hatte indes die erwartete Wirkung: bereits nach wenigen Wochen war die Krise behoben, das Preisniveau herabgedrückt, den inflations„erfahrenen" Spekulanten das Geschäft verdorben und die Stabilität der deutschen Währung wieder gesichert. Wenn man sich vergegenwärtigt, was damals auf dem Spiele stand, wird man heute sagen dürfen, daß der Leiter der deutschen Währungspolitik damit eine ganz große, vielleicht die größte Leistung in der deutschen Währungsgeschichte vollbracht hat.

Hervorzuheben ist in diesem Zusammenhang auch die unmittelbar auf Schachts Initiative zurückgehende Gründung der Deutschen Golddiskontbank (März 1924). Ihre Bedeutung lag darin, daß sie aus eigener Kraft in einer Zeit drückender Kapitalnot, in der es noch völlig unübersehbar war, ob und wann etwaige Empfehlungen der Dawes-Sachverständigen zu praktischen Erfolgen führen würden, der deutschen Wirtschaft in beträchtlichem Umfange Goldkredite zu verschaffen vermochte und damit die Währungslage erheblich erleichterte. Daß sich die Bank später noch nach verschiedenen anderen Richtungen als nützliches Hilfsinstrument für die deutsche

Wirtschaft erwiesen hat, ist zum größten Teil gleichfalls ihrem Aufsichtsratsvorsitzenden Dr. Schacht zu danken.

Neue schwere Probleme für die Währungs- und Devisenpolitik der Reichsbank sowie für den weiteren Aufbau des Geld- und Kapitalmarktes fehlten auch in den nächsten Jahren nicht, nachdem inzwischen im Herbst 1924 das Gesetzgebungswerk des Dawes-Plans in Kraft gesetzt war. Die Kredit- und Kapitalnot der wiederauflebenden Wirtschaft dauerte an, und die Reichsbank mußte versuchen, die unerträglich hohen Zinssätze des freien Marktes auf ein tragbares Maß herunterzudrücken. Sie selbst hatte nach dem Auslauf der Inflation ihren Diskontsatz zunächst auf 10% festgesetzt, während außerhalb der Reichsbank damals z. T. noch Zinssätze bis zu 100% p. a. gefordert wurden. Auf das Mittel der Kreditrestriktion konnte auch bei einigen weiteren Gelegenheiten nicht verzichtet werden. Tatkräftig und mit überlegener Sachkenntnis ging so Dr. Schacht seinen Weg einer erfolgreichen deutschen Selbsthilfe. Unter den vielen wichtigen Maßnahmen, die zur Besserung der Zins-, Geld- und Kapitalmarktverhältnisse getroffen wurden, seien hier u. a. noch kurz angedeutet: die Zwischenkreditaktion der Deutschen Golddiskontbank für die Landwirtschaft, die Bewirtschaftung der öffentlichen Gelder und die Einrichtung eines Reichswechselkontingents von 400 Millionen RM bei der Reichsbank, die Belebung des Pfandbriefmarktes und eine Konversion seines Zinsfußes, der Wiederaufbau des Privatdiskontmarktes, die Einführung des telegrafischen Giroverkehrs der Reichsbank, die Verbesserung der Bankenberichterstattung.

Gestreift sei hier ferner das viel umstrittene Problem der Auslandskredite. Daß nach der Inflation auch ausländische Kredithilfe in gewissem Umfange, insbesondere zu produktiven und devisenschaffenden Zwecken in Anspruch genommen werden mußte, erkannte Dr. Schacht angesichts der Kapitalknappheit, unter der Deutschland litt, im Interesse des deutschen Wiederaufbaues als zweckmäßig an. Aber schon seit Ende 1924 sah er sich immer wieder veranlaßt, vor einer hemmungslosen Verschuldung an das Ausland zu warnen und namentlich die von der öffentlichen Hand z. T. im Uebermaß betriebene Aufnahme von Auslandskrediten zu geißeln, weil hier die eben bezeichneten Voraussetzungen für die Gesundheit der Kredite meist nicht gegeben seien und die Ausgabenpolitik der öffentlichen Körperschaften vielfach die notwendige Sparsamkeit vermissen lasse. Für die Währung erblickte er — abgesehen von der Erschwerung der Zins- und Börsenpolitik — eine wachsende Gefahr vor allem darin, daß mehr und mehr Auslandsschulden in kurzfristiger Form aufgenommen wurden, daß also bei plötzlichen Rückforderungen die mühsam angesammelten und unerläßlichen Gold- und Devisenreserven der Reichsbank in einem nicht abzuschätzenden Ausmaß wieder verlorengehen müßten. Reparationspolitisch gesehen, bedeutete zudem der überreichliche Zustrom von Auslandskrediten, daß der Welt eine tatsächlich nicht vorhandene deutsche Transferfähigkeit vorgetäuscht wurde und daß infolgedessen die Reparationen, die Deutschland nach dem Dawes-Plan nur aus wirklich erarbeiteten Devisen leisten sollte, jahrelang praktisch mit Hilfe der im Auslande geliehenen Devisen bezahlt wurden. Leider fanden Schachts ständige Warnungen bei den in Betracht kommenden deutschen und ausländischen Stellen nicht den nötigen Widerhall, vielfach sogar offene Ablehnung. Die auf sein Betreiben beim Reichsfinanzministerium eingerichtete Beratungsstelle für Auslandskredite konnte nach Lage der Dinge nur auf Teilgebieten eingreifen. Zur Durchführung weiter reichender, z. B. auch die Finanzgebarung der öffentlichen Hand erfassender Maßregeln fehlte dem Reichsbankpräsidenten damals die Machtbefugnis, vor allem jedoch der Rückhalt einer starken, zielbewußten Regierung, wie er zu einer wirksameren deutschen Selbstkontrolle erforderlich gewesen wäre. Bekanntlich zeigte sich schon nach einigen Jahren im Verlaufe der Weltwirtschaftskrise, wie sehr der frühere Reichsbankpräsident Dr. Schacht im Recht gewesen war, wenn er sich immer wieder für eine vorsichtige und zurückhaltende Politik in der Aufnahme von Auslandskrediten eingesetzt hatte. Die von ihm bekämpften Auswüchse haben jene gewaltige Krisis, welche insbesondere 1931 Deutschlands Wirtschaft und Währung so katastrophal erschütterte, erst möglich gemacht und mitverschuldet.

Der Kampf gegen die ausländischen Kredite bildete, soweit er sich gegen die erwähnte Verfälschung des Dawes-Plans richtete, gleichzeitig einen wichtigen Teil des großen Feldzuges, den Dr. Schacht von Anbeginn gegen die Unsinnigkeit der Reparationspolitik führte. Ein neuer Abschnitt dieses Kampfes begann mit der Pariser Young-Konferenz des Jahres 1929. Dr. Schacht mußte als Führer der deutschen Abordnung sehr bald feststellen, daß mit einer unparteiischen Prüfung der deutschen Zahlungsfähigkeit nach wirtschaftlichen Gesichtspunkten nicht gerechnet werden konnte. Da überdies die deutsche Delegation auch aus der Heimat keine hinreichende Unterstützung fand, war auf ein wirklich befriedigendes Ergebnis der Konferenz nicht zu hoffen. Wenn Dr. Schacht gleichwohl schließlich trotz aller Bedenken den Plan unterschrieb, so tat er es, wie er betonte, u. a. deshalb, weil es ihm gelungen war, eine Reihe von bedeutsamen Sicherungen für Deutschland einzufügen. Als aber die Reichsregierung wider Wortlaut und Sinn des Planes dann noch neue Verpflichtungen gegenüber dem Ausland einging, erklärte Dr. Schacht im weiteren Verlauf der Dinge am 7. März 1930 seinen Rücktritt vom Amt des Reichsbankpräsidenten mit der Begründung, die Regierung habe mit ihren Zugeständnissen die moralische Basis für die zukünftige Behandlung der Reparationspolitik verlassen.

Die folgenden drei Jahre, in denen Schacht kein öffentliches Amt bekleidete, waren für ihn alles andere als Zeiten der Muße und des Ausruhens. Zunächst stand auch für den Privatmann Schacht die Fortsetzung des Kampfes gegen die Reparationen noch im Vordergrund seiner Tätigkeit. So suchte er auf einer Reihe von Auslandsreisen, die ihn außer nach Südosteuropa und Skandinavien vor allem in die Vereinigten Staaten von Amerika führten, in zahlreichen Vorträgen die öffentliche Meinung von der Fehlerhaftigkeit der bisher verfolgten Reparationsmethoden zu überzeugen und für eine Politik der wirtschaftlichen Vernunft zu gewinnen. Den Höhepunkt seiner Aufklärungsarbeit bildete wohl das im März 1931 erschienene Buch „Das Ende der Reparationen", das in all der Aengstlichkeit und

Lauheit jener Zeit schon durch seinen Titel wie eine Bombe wirkte.

Entscheidend für die weitere Betätigung Dr. Schachts war sein Zusammentreffen mit Adolf Hitler, den er gegen Ende 1930 kennenlernte und in dem er den Mann erkannte, der allein imstande sein würde, das deutsche Volk aus seiner moralischen, politischen und wirtschaftlichen Krise wieder herauszuführen. Den Kampf gegen die Fehler früherer Regierungen, den er als Reichsbankpräsident begonnen hatte, führte er nun in den Reihen der nationalen Opposition weiter; dabei sah er seine — ehedem vergeblich unternommene — Aufgabe darin, einer neuen, vom Geiste nationaler Selbstbehauptung erfüllten Wirtschaftsauffassung den Boden zu bereiten. Zeugnisse dieser Bestrebungen sind vor allem seine Harzburger Rede (Oktober 1931) und die für den Wahlkampf von 1932 verfaßten „Grundsätze deutscher Wirtschaftspolitik". „Der Wiederaufschwung der deutschen Wirtschaft", so sagt er hier, „ist an das Bestehen einer vom nationalen Willen getragenen Regierung gebunden."

Daß Schacht alsbald, nachdem Adolf Hitler die Regierung übernommen hatte, wieder in das Amt des Reichsbankpräsidenten berufen wurde, machte auch der breiteren Oeffentlichkeit deutlich, welches Maß an Vertrauen er sich als Mensch wie als Wirtschaftler beim Führer inzwischen erworben hatte. Die Probleme des Wiederaufbaues, vor deren Lösung der neue Reichsbankpräsident damit wiederum gestellt wurde, waren angesichts der Krisenentwicklung der vorhergehenden Jahre nicht weniger schwierig und vielgestaltig als diejenigen, vor denen er zu Beginn seiner ersten Präsidentschaft gestanden hatte; auch erhielt seine Arbeit auf der Grundlage der neuen autoritären Staatsführung nach innen und nach außen ein erhöhtes Gewicht. Nach einem kurzen Besuch bei dem Präsidenten Roosevelt in Washington, der Regierungsvertreter der wichtigen europäischen Staaten zu Besprechungen eingeladen hatte, suchte Dr. Schacht zunächst auf dem Gebiete der Schuldenverflechtungen mit dem Auslande klarere Verhältnisse zu schaffen. So hatte er den Rest der für die Reichsbank zur formellen Verbesserung ihrer Notendeckung während der Krisis des Jahres 1931 in Anspruch genommenen Auslandskredite zurückgezahlt, um Inland und Ausland die deutsche Währungs- und Devisenlage ungeschminkt vor Augen zu führen. Damit war gleichzeitig die Notwendigkeit eines Transfermoratoriums dargetan, das die Reichsregierung auf Schachts Anregung nach Besprechung mit den Gläubigern zum 1. Juli 1933 erklärte. Dieser Schritt wurde ebenso wie die später erforderlich gewordenen weiteren Transferbeschränkungen im Ausland vielfach zwar mit schärfster Kritik und heftiger „moralischer" Entrüstung aufgenommen. Es ist aber das unbestreitbare Verdienst des Reichsbankpräsidenten, daß er durch sein persönliches Ansehen und durch seine verschiedenen, meisterhaft formulierten aufklärenden Aeußerungen und Reden auf seinen Arbeitsgebieten die Atmosphäre des Mißtrauens, die sich immer wieder wie ein Ring um Deutschland zu legen drohte, zerstreute und so den Weg für ein Zusammenarbeiten mit den einzelnen fremden Nationalwirtschaften freihielt, nachdem die Versuche der Londoner Weltwirtschaftskonferenz des Jahres 1933 zur Liquidierung der Weltkrise kläglich gescheitert waren.

Im Innern war die vorläufige Zwischenfinanzierung der Arbeitsbeschaffung und späterhin der Wehrhaftmachung die große Aufgabe, deren Bewältigung von der Reichsbank in erster Linie erwartet wurde und in deren Dienst daher Dr. Schacht seine Geld- und Bankpolitik vornehmlich zu stellen hatte. Neuartig und kühn war der Weg, auf dem die Reichsregierung diese Probleme anpackte. Gewiß waren die für die Durchführung erforderlichen Mittel letzten Endes aus dem Haushalt des Reichs oder durch Anleihen aufzubringen. Daran konnte kein Zweifel bestehen. Da aber Steueraufkommen und Ersparnisbildung nicht oder noch nicht wieder groß genug waren, erklärte sich die Reichsbank bereit, von sich aus zunächst durch Bereitstellung kurzfristiger Zwischenkredite einzuspringen. Um die Wiedereingliederung der zum Teil schon jahrelang arbeitslosen Volksgenossen nicht noch länger zu verzögern, wurden Vorschüsse auf spätere Steuererträgnisse und künftige Kapitalbildung gewährt. Gleichzeitig wurde allerdings eine Reihe von Maßnahmen getroffen, um fortlaufend die erforderliche Entlastung der Reichsbank zu sichern. So wurde der Reichsbankpräsident zum Vorsitzenden eines Kabinettsausschusses bestellt, dem die strenge Ueberwachung der Emissionen des Kapitalmarktes oblag. Die Reichsbank erhielt gesetzlich die Erlaubnis, wie in anderen Ländern üblich, Offen-Markt-Politik zu treiben. Die Gemeindefinanzen wurden durch Fundierung der kurzfristigen Schulden mit Hilfe einer Umschuldungsanleihe entlastet. Durch das sogenannte Anleihestockgesetz konnte die Möglichkeit geschaffen werden, übermäßige Dividenden zugunsten der Finanzierung der Reichsaufgaben vorübergehend in Anspruch zu nehmen. Neben die Ausgabe von kurz- und mittelfristigen Reichsschatzanweisungen trat der Verkauf von Solawechseln der Golddiskontbank, um die verfügbaren Mittel des Geldmarktes abzuschöpfen. Außer diesen und anderen Einzelmaßnahmen betrieb Dr. Schacht die grundsätzliche Neuordnung des gesamten Kredit- und Bankwesens mit dem Ziel, für die Dauer wieder einen gesunden, den Aufbauzwecken der nationalsozialistischen Staatsführung dienstbaren Geld- und Kapitalmarkt zu schaffen. Das Reichsgesetz über das Kreditwesen vom 5. Dezember 1934, das durch den unter Schachts Vorsitz tagenden Untersuchungsausschuß für das Bankwesen sehr sorgfältig vorbereitet worden war, gab dieser Neuordnung den äußeren Rahmen. Auf solch breiter Grundlage ließ sich dann eine organische Zinssenkung durchführen, die in umfassenden Konversionen einen vollen Erfolg brachte. Schon seit Anfang 1935 war es möglich, nach und nach ansehnliche Teile der inzwischen aufgenommenen kurzfristigen Reichsschuld zu konsolidieren, so daß die Reichsbank immer wieder von älteren Krediten entlastet und in den Stand gesetzt werden konnte, weitere kurzfristige Zwischenkredite für Arbeitsbeschaffung und Aufrüstung ohne Gefährdung der deutschen Währung zu erteilen. In dieser erfreulichen Bereitschaft der deutschen Sparer und Geldgeber, die Mittel, welche sie im Gefolge der großzügigen Arbeitsbeschaffungsaufträge der öffentlichen Hand auf ihrem Sparkonto oder auf ihrem Bankkonto ansammeln konnten, fortlaufend nach Möglichkeit wieder für die Anlegung in Anleihen oder Schatzanweisungen des Reiches zur Verfügung zu stellen, liegt — neben der Verbesse-

rung des Steueraufkommens — das sogenannte „Wunder" der Finanzierung der deutschen Arbeitsbeschaffung, und doch kann es keinem Zweifel unterliegen, daß diese anscheinend ganz einfache Methode in Wirklichkeit ein außerordentlich feines Fingerspitzengefühl für die jeweilige Tragfähigkeit der Kreditmärkte und der Währung voraussetzt.

Zu diesen verantwortungsvollen Aufgaben der eigentlichen Geldbeschaffung gesellte sich als nicht minder wichtiges Problem für den Reichsbankpräsidenten die Bereitstellung der erforderlichen Devisen, um Ernährung und Rohstoffversorgung zu sichern. Im Verlaufe der Weltwirtschaftskrise und ihrer besonderen Auswirkungen für Deutschland war der Gold- und Devisenbestand der Reichsbank nahezu aufgezehrt worden, auf der anderen Seite hatte sich der Devisenbedarf angesichts der Ankurbelungs- und Aufbauarbeit der Reichsregierung naturgemäß erhöht. Unter diesen Umständen bedeutete es für die einheitliche Durchführung der erforderlichen Maßnahmen eine wesentliche Erleichterung, als Dr. Schacht im Sommer 1934 auch mit der Leitung des Reichswirtschaftsministeriums betraut wurde und damit den Einfluß auf die Gestaltung des Außenhandels erhielt. Nur der Eingeweihte kann sich ein Bild von dem Zuwachs an Arbeitslast und Verantwortung machen, welchen dieses neue Amt für Dr. Schacht mit sich brachte und welch beispiellose Tatkraft und eiserne Natur dazu gehört, um der Größe aller dieser Anforderungen gerecht zu werden.

Das Problem des deutschen Außenhandels wurde von ihm gleichzeitig nach verschiedenen Seiten angepackt. Er mußte einmal versuchen, den durch die Welthandelskrise, die Währungsentwertungen und die Abschlußtendenzen des Auslandes bedingten Rückgang der deutschen Ausfuhr aufzuhalten und diese Hauptquelle der für die Einfuhr von Rohstoffen benötigten Devisen nach Möglichkeit wieder reichlicher zum Fließen zu bringen. Dieses Ziel erreichte er, indem er die deutsche Industrie auf dem Wege der Selbsthilfe zu Ausfuhrförderungsmaßnahmen veranlaßte, welche der Wandlung der Verhältnisse geschickt angepaßt waren. Daneben eröffnete er durch verschiedene Handelsabkommen eine Reihe von neuen Absatzmöglichkeiten. Auf der anderen Seite gelang es ihm, mit Hilfe des ebenso folgerichtig wie einfach erdachten sogenannten „Neuen Plans" die Einfuhr den gegebenen Devisenmöglichkeiten anzupassen und dabei unter Zurückdrängung nicht lebensnotwendiger Güter den Bezug unentbehrlicher Rohstoffe zu erleichtern. Mit Hilfe dieser letzten, besonders einschneidenden und verantwortungsvollen handelspolitischen Maßnahme konnte gleichzeitig die Rationierung der Devisenzuteilung aufgehoben und die weitere Zunahme der Warenverschuldung gegenüber dem Auslande hintangehalten werden. Im Innern ließ sich Dr. Schacht in Ergänzung dieser außenwirtschaftlichen Bemühungen die nachdrückliche Förderung der Herstellung heimischer Werkstoffe und die sinnvolle Steuerung des Rohstoffverbrauchs angelegen sein. Alle diese Entscheidungen waren für die weitere Durchführung der gesamten Politik der Reichsregierung von ausschlaggebender Bedeutung.

Daß Dr. Schacht, der erklärte Feind bürokratischer Methoden, bestrebt war und ist, die sich aus seinem Vorgehen notwendigerweise ergebenden Eingriffe in den empfindlichen Organismus der deutschen Wirtschaft auf ein Mindestmaß zu beschränken, ist eine Selbstverständlichkeit; doch mußte eine gewisse Lenkung der freien Verfügung des einzelnen Unternehmers in Kauf genommen werden angesichts der großen Aufgaben, welche die politische Führung der Wirtschaft zu stellen hatte, da ja der Staat selbst auf eigenes Wirtschaften grundsätzlich verzichtet. Dabei war Dr. Schacht sich stets darüber klar, daß das Gelingen seiner Politik allein durch gesetzliche Anordnungen nicht gewährleistet wird, daß es vielmehr ein Unternehmertum voraussetzt, welches aus innerer Verpflichtung und Berufung heraus die staatliche Wirtschaftspolitik zur eigenen Sache macht. Wichtiger als organisatorische Maßnahmen, als die äußere Neuordnung der gewerblichen Wirtschaft erschien ihm die unausgesetzte Einwirkung auf die in der Wirtschaft tätigen Menschen, durch vollen Einsatz ihrer Person und unter Zurückstellung enger Eigeninteressen an dem großen Aufbauwerk des Führers mitzuhelfen: „Genau wie der Soldat in der Wehrmacht seine Pflicht tut, so muß jeder Volksgenosse auch in der Wirtschaft das Gefühl haben, daß er im Dienst des Ganzen steht. Der Wehrpflicht und dem Wehrwillen entspricht die Wirtschaftspflicht und der Wirtschaftswille." Ebenso hat sich Dr. Schacht für eine vertrauensvolle Zusammenarbeit zwischen Gefolgschaft und Führung — nicht nur in seinem Reichsbankbetrieb — stets mit größtem Ernst eingesetzt und die außerordentliche Bedeutung, die er gerade der Pflege des Gemeinschaftsgeistes in den Unternehmungen beimißt, durch die bekannten Abmachungen mit der Deutschen Arbeitsfront deutlich unterstrichen.

Nur in groben Umrissen haben wir den Aufstieg Schachts vom unbekannten Studenten der Germanistik bis zum Reichsbankpräsidenten und Reichswirtschaftsminister des Dritten Reiches zeichnen und uns den Eindruck von dem außergewöhnlich reichen Lebenswerk dieses Mannes ins Gedächtnis zurückrufen können. Dabei ist, so hoffen wir, deutlich geworden, daß Dr. Schacht wahrlich noch mehr ist als ein besonders tüchtiger und schöpferischer Fachmann, daß er zuerst und vor allem immer ein leidenschaftlicher Deutscher ist mit einem auch im Unglück niemals erschütterten Glauben an den Wiederaufstieg seines Vaterlandes. Dieser Glaube trieb ihn schon gleich nach dem Kriege zum schärfsten Widerstand gegen den Bolschewismus, er hieß ihn kämpfen gegen die Inflation, gegen Versailles, gegen die Reparationen und für Deutschlands Recht auf Rückgabe der Kolonien, er machte ihn zum heftigen Gegner des marxistischen Systems, er führte ihn zu Adolf Hitler und seinem Werk.

Möge es Dr. Schacht vergönnt sein — das ist unser Wunsch zu seinem 60. Geburtstag —, mit der gleichen gesunden und jugendlichen Frische, mit der gleichen kämpferischen Kraft wie bisher seine im Dritten Reiche übernommenen schweren Aufgaben weiter zu erfüllen und erfolgreich zu vollenden; möge ihm das große Vertrauen, welches er sich in zielbewußter und tatkräftiger Aufbauarbeit in langen Jahren persönlich im Innern und nach außen erworben hat, für alle Zukunft erhalten bleiben, zu seiner eigenen Befriedigung und zum Segen für das deutsche Volk.

Erstrebtes und Erreichtes

Betrachtungen zur Festschrift für Hjalmar Schacht

Von Geheimrat Professor Dr. **Otto v. Zwiedineck-Südenhorst**, München

Das sechzigste Lebensjahr ist nach den heute in der Bevölkerung Deutschlands für das männliche Geschlecht bestehenden Lebenswahrscheinlichkeiten ungefähr die mittlere Lebenserwartung, seine Erreichung also etwas Normales. Wenn man trotzdem den Abschluß des sechsten Jahrzehntes eines Mannes mit der immerhin monumentalen Tat einer wissenschaftlichen Festgabe begeht, so kann das ebenso durch dessen Leistungen wie durch die Verbundenheit seines Lebens mit gewissen Geistes- und Kulturgeschehnissen in hohem Maße gerechtfertigt sein. Und so konnte denn auch die Tatsache, daß es sich bei Hjalmar Schachts sechzigstem Geburtstag um die Ehrung eines Mannes handelt, der seit der Wiedereinführung geordneter Währungsverhältnisse mit dem Schicksale der deutschen Wirtschaft eng verbunden ist, kaum würdiger und den Zeitläuften besser entsprechend bezeugt werden als durch die Widmung eines Werkes über die Probleme des deutschen Wirtschaftslebens, zu dem 23 Persönlichkeiten Beiträge geliefert haben, Persönlichkeiten, „die an den Angelpunkten des mit der Wirtschaft verknüpften staatlichen Lebens sowie in der Wirtschaft selbst an führender Stelle stehen, und eine Reihe von Wissenschaftlern, die ihr Lebenswerk der Beobachtung und Erforschung wissenschaftlicher Probleme gewidmet haben".

Das, was von den Verfassern der Beiträge unter Federführung des Deutschen Instituts für Bankwissenschaft und Bankwesen mit der Herausgabe dieses Werkes unternommen wurde, ist der „Versuch einer Rechenschaftslegung über Erstrebtes und Erreichtes". Wo steht die deutsche Wirtschaft post tot discrimina rerum, nach all dem Ringen, in dem Hjalmar Schacht wie ein Arnold Struthan von Winkelried immer und immer wieder aus dem Drange, der deutschen Wirtschaft das Leben zu sichern, und aus seiner wissenschaftlichen Ueberzeugung und praktischen Erfahrung heraus eine Vielheit der allzu zahlreichen feindlichen Lanzen auf sich gezogen hat, um eine Gasse für den endlichen Sieg seines Volkes zu bahnen.

Die 860 Seiten umfassenden Abhandlungen sind in vier Abschnitte gegliedert. Im ersten, „Wirtschaftszweige" überschrieben, berichten der Reichsverkehrsminister Freiherr von Eltz-Rübenach über allgemeine Probleme des Verkehrswesens, Generaldirektor Dorpmüller über die deutsche Reichsbahn 1918—1936, Staatssekretär Ohnesorge über die deutsche Reichspost, der Präsident des Bankinstituts Otto Chr. Fischer über die Strukturwandlungen im deutschen Bankwesen und dessen Neubau, Staatsrat Reinhart über die deutschen Banken in der Krise, Geheimrat Kißler über den deutschen Immobiliarkredit seit der Inflation, Präsident Lüer über die Grundfragen der Absatzwirtschaft, Reichsgruppenleiter Hilgard über die deutschen Versicherungen, Reichsgruppenleiter Krecke über die deutsche Energiewirtschaft und Staatsrat Lindemann über die deutsche Seeschiffahrt in der Nachkriegszeit bis 1936, Reichsgruppenleiter Dierig über das Siedlungswerk der deutschen Industrie. Im zweiten Abschnitt „Staat und Volkswirtschaft" erörtern der Reichsfinanzminister Graf Schwerin von Krosigk Reichshaushalt und Reichsfinanzen, Staatssekretär Posse die Hauptlinien der deutschen Handelspolitik, Ministerialdirigent Berger die Etappen der Reparationspolitik, Reichsbankvizepräsident Dreyse Reichsbank und Währung, Präsident Reichardt die Kapitalbildung und den Kapitalmarkt in Deutschland seit der Stabilisierung und Präsident Syrup die finanzielle Bedeutung des Arbeitseinsatzes und der Arbeitslosenhilfe. Ein dritter Abschnitt „Volkswirtschaft und Weltwirtschaft" bringt die Beiträge der drei Professoren: von Dietze vornehmlich zur Rohstofflage, Predöhl zur Industrialisierung und Wiedenfeld zur Wirksamkeit der Kreditbanken im Welthandel. Im vierten Abschnitt endlich sind wieder drei Beiträge von Professoren zur Beleuchtung von „Grundproblemen" zusammengefaßt: Sombart schreibt über Weltanschauung, Wissenschaft und Wirtschaft, Hedemann über Recht und Wirtschaft und Sering über die agrarischen Grundlagen der Sozialverfassung.

Im Vorworte weist das Deutsche Institut für Bankwissenschaft und Bankwesen selbst auf die Verschiedenheit der Betrachtungsgegenstände, der Betrachtungsmethoden und der Betrachtungsmaßstäbe hin, die in den Beiträgen dem Leser gegenübertreten, und es ist kein leichtes Beginnen, zu einem solchen Kollektivprodukt von stärkster Individualisiertheit der Teile Stellung zu nehmen, ohne — was in diesem Rahmen aber ausgeschlossen ist — die einzelnen Beiträge unter die Lupe zu nehmen oder auch nur im großen und ganzen zu kennzeichnen. Die Verschiedenartigkeit der Beiträge liegt schon darin, daß ein Teil derselben sich so gut wie ganz darauf beschränkt, mehr oder minder historisch zu referieren, wie beispielsweise jene über die Energiewirtschaft, das Siedlungswerk der deutschen Industrie, die Seeschiffahrt, während wieder eine andere Gruppe jene Abhandlungen bilden, in denen zwar das Berichten im Vordergrund steht, aber doch das kritische Wort nicht fehlt. So bringt, um nur eine Arbeit hervorzuheben, der Beitrag über die Banken in der Krise eine Reihe positiver Feststellungen, die Kritik zugleich in sich schließen. Hierher sind auch wesentlich berichtende Darstellungen zu rechnen, die mit streng sachlicher Aufzeigung der in dem „Erreichten" erst entstandenen Problematik den bisher gegangenen Weg in ein kritisches Licht stellen, wie etwa die Ausführungen über den Immobiliarkredit seit der Inflation.

Völlig anderen Charakter haben Beiträge, die zu fast ans Lehrbuch herangehenden systematischen Abhandlungen ausgewachsen sind, wie das namentlich von der umfassenden (101 Seiten) Erörterung der Grundfragen der Absatzwirtschaft gilt, die durch die Reichhaltigkeit des Stoffes und die Fülle von Tatsachen ihren besonderen Wert gewinnt. Ihr nahe steht darin die freilich viel kürzere Arbeit über die deutschen Versicherungen.

Es braucht kaum besonders gesagt zu werden, daß die Beiträge der Professoren am ausgesprochensten der Herausarbeitung bestimmter Zusammen-

hänge in der Flucht der Erscheinungen gewidmet sind, wie zum Beispiel der Wirksamkeit gewisser Aenderungen in den Produktionsverhältnissen und in der Organisation des Absatzes (Zwangskartelle, Preispolitik und dgl.) für die weltwirtschaftlichen Verkehrsbeziehungen (von Dietze) oder der Nachweisung der Voraussetzungen für die Industrialisierung der Neuländer, ihrer Grenzen u. ä. (Predöhl) oder der Differenzierung der Kreditbankengruppen nach Nationen in ihrer Stellung gegenüber den Problemen des Welthandels und insbesondere gegenüber den ganz veränderten zwischenstaatlichen Zahlungsmethoden und -möglichkeiten (Wiedenfeld) oder endlich der Verschiedenheit der Tragweite von Agrarverfassungswandlungen, die von Sering auf einer selten umfassenden Kenntnis deutscher wie ausländischer Agrarverhältnisse mit unvergleichlich wenigen Mitteln nachgewiesen wird.

Mag der wissenschaftliche Charakter, wie das gar nicht anders sein kann, bei den einzelnen Beiträgen sehr verschieden stark zur Geltung kommen, dem Werk als Ganzem ist die Qualität der Wissenschaftlichkeit unbedingt zuzuerkennen. Es kommt nicht darauf an, daß der äußere Anstrich, etwa die Stützung aller Daten und Behauptungen durch Quellenangaben gewahrt ist. Man übersehe nicht, daß die verarbeiteten Daten, soweit sie kontrollierbar sind, zumeist bekannt sind, und soweit sie es nicht sind, werden es fast immer Mitteilungen aus Quellen sein, die den Verfassern in ihrer amtlichen Stellung als Leiter von Verwaltungszweigen besser als Anderen oder überhaupt ausschließlich zugänglich gewesen sind. Und es ist unter allen Umständen gerade auch wissenschaftlich wertvoll, die Auffassungen dieser hohen Amtswalter über die einzelnen von ihnen betreuten Sorgenbereiche kennenzulernen, mag damit immerhin der gebotene Inhalt auch zum Objekt wissenschaftlicher Forschung werden. Gerade darin wird die Darstellung der Lage der deutschen Wirtschaft besonders reizvoll, daß die einzelnen Verwaltungsbereiche durch die verantwortlichen Leiter selbst geschildert werden, und um so mehr, wenn sich die Themen der Beiträge überkreuzen und damit die ganze Tragweite der Persönlichkeit in der Auffassung einer Sachlage zur Geltung kommt. Der Reichsverkehrsminister hat kürzlich die Reichsbahn dem Daumen verglichen, der im Zusammengreifen mit den Fingern, den übrigen Verkehrsmitteln, erst die ganze Leistungsfähigkeit entwickelt, und hat damit auf die Notwendigkeit der Verständigung und des Zusammenwirkens hingedeutet, selbstverständlich nicht ohne einen Wertungseinschlag dieses Vergleiches gegenüber den einseitigen Verfechtungen der „natürlichen" Vorrechte irgendwelcher Verkehrsmittel. Die ausdrückliche Anerkennung der hervorragend gemeinnützigen Verwaltung der Reichsbahn durch den Minister (S. 13 f. der Festschrift), namentlich gegenüber dem Entstaatlichungsgedanken ausländischer Kritiker (Dawes-Komitee) findet in den Darlegungen Dorpmüllers die stärkste Unterstützung, ganz besonders in der Nachweisung der energischsten Verfolgung aller technischen Fortschritte in der Reichsbahnverwaltung, soweit sie mit wirtschaftlicher Zweckmäßigkeit vereinbar scheinen. Daß darin auch der Versuch, das Experiment nicht vermieden werden kann, darf nicht verschwiegen werden.

Hier liegen eben doch Grenzfragen vor, über die Techniker und Wirtschafter nicht immer übereinstimmen. Diese Diskrepanz ist um so belangreicher, je weniger klar die Abgrenzung zwischen beiden Bereichen getroffen wird. Wo der Techniker mit seinen Ausführungen in den Bereich der Wirtschaftswissenschaft hinübergreift, kommen denn auch leicht Gegensätze zur Geltung. Dabei kann es sich nicht etwa um den Gegensatz von Theorie und Praxis handeln. Denn es ist auch vom Standpunkt der Praxis aus z. B. nicht wohl verständlich, wenn der deutschen Reichspost die Zugehörigkeit zur deutschen Wirtschaft abgesprochen wird (Festschrift S. 66). Weil sie eine staatliche Verkehrsanstalt ist, verliert sie gleichwohl nicht den Charakter einer Wirtschaftseinrichtung. Nur ausgesprochen einseitig technisch orientiertes Denken, ein Denken, mit dem die Sachgüterproduktion zum Um und Auf der Wirtschaft wird, kann zu solcher Negierung des wirtschaftlichen Wesens der Reichspost führen. Wie soll man aber freilich dem von der Technik kommenden Führer eines Verwaltungszweiges daraus einen Vorwurf machen können, wenn ein Sombart als „Wirtschaft" nur denjenigen Bereich der menschlichen Kultur gelten lassen will, der die Sachgutbeschaffung zum Inhalt hat (Festschrift S. 750). Solches Verwechseln oder Ineinanderschieben von Wirtschaft und Technik muß ein höchst bedenkliches Chaos — ganz abgesehen vom Aneinandervorbeireden — herbeiführen, und das muß heute mehr als je vermieden werden. Was soll der bedeutungsvolle „Kampf dem Verderb", was sollen alle Maßnahmen, die die Sachgüterbeschaffung gar nicht berühren, wohl aber das „Auskommen" mit gegebenen Mitteln, dem die Technik sich leider auch unterordnen, von dem sie ihre Aufgaben sich diktieren lassen muß, was sollen sie, wenn sie nicht das Wirtschaften zum Gegenstand haben? Selbst die ausschließlich auf Marktgestaltung abzielenden Verfügungen und Einrichtungen verlieren ja offenbar ihren wirtschaftlichen Charakter, wenn nur Sachgüterproduktion Wirtschaften heißt und nicht auch jedes planmäßige Disponieren über Mittel nach dem Vernunftprinzip.

Nach diesem leider unvermeidlichen kritischen Exkurs wollen wir uns — wie es im Bank-Archiv wohl am Platze ist — wenigstens etwas eingehender noch zwei Beiträgen der Festschrift zuwenden, die auch als außerwirtschaftliche Bereiche gelten müßten, wenn jene technische Auffassung von Wirtschaft Recht hätte: zwei Beiträgen aus dem Gebiete der Bank- und Kreditwirtschaft.

O. Chr. Fischers Abhandlung über das deutsche Bankwesen verfolgt die Entwicklung dieses rasch, zeitweise vielleicht zu rasch gewachsenen Baumes in dem Bereich der deutschen Wirtschaft von den eigentlichen Anfängen in der Mitte des 19. Jahrhunderts, da ja damals die Eigenart der deutschen Bankarbeit als gemischtes System maßgeblich bestimmt wurde. Mehr als andere Wirtschaftszweige ist das Bankwesen überhaupt, ganz gewiß das deutsche, durch Wandlungen in der Wirtschaft beeinflußt gewesen. Die Berücksichtigung der Schwierigkeiten, die sich gerade hieraus als sozusagen besondere nationale Bestimmungsgründe für das deutsche Bankwesen ergeben mußten, ist ein wesentlicher Zug in der gerechten Würdigung, die Fischer den Vorzügen wie den Schwächen des

deutschen Bankwesens zuteil werden läßt. Man wird dabei nicht übersehen dürfen, daß das rasche Wachstum des Bankwesens durch das Tempo im Aufbau der deutschen Industrie vor wie nach dem Kriege noch verursacht war und daß in diesem energischen, gewiß vielfach allzu kühnen Gestalten einerseits, der schließlich bis auf das Elend des 30jährigen Krieges zurückführenden Vermögensschwäche anderseits eine Wurzel der „Illiquidität der deutschen Volkswirtschaft" zu erkennen ist. Fischer erkennt den Führern des Bankwesens zu, daß sie die darin liegenden Gefahren, insbesondere die Schwierigkeit, eine entsprechende Liquidität im Bankwesen zu erreichen, nicht übersehen haben, daß aber allerdings, wie man ex post sagen muß, die notwendigen Konsequenzen nicht immer gezogen worden sind, insbesondere, weil die Politik als maßgebende Machtkomponente im Kräftepolygon der Wirtschaftsdynamik nicht richtig bewertet worden ist. Weitgehend ist Fischer zuzustimmen, wenn er auch da eine Folge der Ueberspitzung und Ueberschätzung des Spezialistentums zu sehen glaubt, eine Anklage, die bis in die Sphäre des humanistischen Gymnasiums hineinreicht.

Es ist ein großes Verdienst Fischers, daß er der Wahrheit die Ehre gibt, indem er doch auch für die zweite Hälfte des 19. Jahrhunderts dem deutschen Bankwesen das volkswirtschaftliche Verantwortungsbewußtsein zuerkennt. Ist doch namentlich der II. Band der Helfferichschen Biographie von G. von Siemens, obwohl er die Verhältnisse vor einem halben Jahrhundert behandelt, auch dem heutigen Geschlecht zur Lektüre zu empfehlen, weil dieser Mann ein leuchtendes Vorbild war und bleiben sollte für jenen Unternehmer, der auch ohne staatlichen Zwang aus dem Gefühl für Recht und Pflicht gegenüber dem Vaterlande die Grenzen für die Ausnutzung von Gewinngelegenheiten zu ziehen und die Selbstverleugnung zu materiellen Opfern für politische Interessen des Reiches zu bewähren gewußt hat, so oft es sinnvoll war und in der Richtung nationaler Erfolgserzielung lag.

Es ist nur leider so, daß die Georg von Siemens so selten sind und daß wir vorerst unsere Hoffnungen darauf setzen müssen, daß dieses Holz auf dem Wege der Erziehung reichlich wachsen werde. Wir wollen es hoffen, obgleich der Prüfstein gerade in einer gewissen Freibeweglichkeit liegen muß, durch die allein das höchste Verantwortungsgefühl geweckt und wachgehalten wird. Auch Fischers, durch viele Einzelheiten besonders inhaltreiche Ausführungen über den volkswirtschaftlichen und den organisatorischen Verantwortungsbereich, weisen m. E. in diese Richtung, weshalb wir allerdings auch weiter hoffen möchten, daß es auf die Dauer nicht nur ein „Rest" (S. 128) sein möge, was von dem Kapital der Volkswirtschaft als eigentliches Verwaltungsobjekt von den Banken der privaten Wirtschaft überhaupt noch so zugeteilt werden kann, daß neben dem Gesichtspunkte der Rentabilität des Kapitals der Gesichtspunkt der volkswirtschaftlichen Nützlichkeit der Investitionszwecke beachtet werden soll.

Begegnet man bereits in dieser Erörterung der neuen Entwicklungsetappe des Bankwesens den Auswirkungen der Persönlichkeit Schachts, so natürlich noch viel mehr in der Abhandlung Dreyses. Es sei vorweg genommen, daß es nicht nur menschlich sympathisch berührt, sondern wohl auch sachlich gerechtfertigt ist, wenn Dreyse das Geschick des vorbildlich pflichtgetreuen Havenstein tragisch nennt im Hinblick auf die für einen solchen ausgesprochenen Ordnungsmenschen erschütternde Gestaltung seiner letzten Lebens- und Amtsjahre. Es ist ein sachlich berechtigtes Urteil gegenüber den allzu weisen Kritikern, die noch nicht verraten haben, wie in einem bankrotten Staat die Währung gesund erhalten werden kann. Ob es gelingen kann, ist nur mit der Gegenfrage zu beantworten, welche Macht man einer Staatsleitung gegenüber der Zentralnotenbank zuerkennen will. Gleichwohl ist auch bei Anerkennung der Totalitätstheorie vom Staat nicht von der Hand zu weisen, daß ein Mann von der Energie Schachts sich auch vor den trübsten Erfahrungen, die dann erst kamen, anders verhalten haben würde. Ob das Schicksal der Währung anders zu gestalten gewesen wäre, ist eine andere Frage. Hierin ist gewiß der Primat der Politik zu sehen. Nur darf man es heute weniger als je mit Prinzipienformulierungen genug sein lassen. „Was begreift eine ausreichende Währungshoheit doch alles?" fragt Dreyse mit Recht. Es ist ebenso ein Problem wie die zweckmäßige Gestaltung einer Zentral-Kontrollstelle des Kreditwesens, wenn die Kontrolle nicht bloß formalen Charakter haben soll. Und so ist vielleicht doch auch noch zu wenig gesagt, wenn Dreyse die notwendige Rücksicht auf die Reichsbankliquidität als Richtlinie für die Einstellung zum Sparproblem, einem der aktuellsten Probleme, erkannt sehen will. Wird man angesichts der Mannigfaltigkeit und der Beweglichkeit der Wirtschaft den Prinzipien die Detaillösungen mit auf den Weg geben dürfen?

Dankbarst ist da der Arbeit Hedemanns zu gedenken, der dem Worte Schachts: „Stabilität der Verhältnisse ist die Grundbedingung jeglichen erfolgreichen Wirtschaftens" eine weite Geltung eingeräumt wissen will, allerdings mit der ausdrücklichen Betonung, daß der Festigung des Rechtsgefühls dadurch kein Abbruch geschieht, wenn die Wirtschaft selbst neues Recht unablässig formt und formen muß, selbst gegen das bestehende Gesetz, wenn die Nation als Ganzes nicht Schaden leiden soll.

So rundet sich unserem Gefühl nach die Fülle der Festgaben mit Hedemanns Abhandlung über Recht und Wirtschaft besonders deutlich zu einem Ganzen. Das Werk ist in allen Teilen getragen von dem „Bestreben, die Erkenntnis von der Wirtschaft als einem dienenden Glied des staatlichen Ganzen sowie von dem rechten Verhältnis zwischen Staat und Wirtschaft zu vermehren". Es darf als Beitrag zur inneren Gesundung des deutschen Wirtschaftslebens gewertet werden. Sein lebendigster Lehrgehalt ist die Nachweisung der Wirksamkeit, die sich für die Wirtschaftsgebiete aus dem Vorhandensein einer Volkswirtschaft ergibt, die eben doch mehr ist als ein Gefüge von Einzelwirtschaften, sofern ein wenngleich kollektiver, doch zentraler Gestaltungswille den Einzelwirtschaften gegenüber und nicht bloß neben sie tritt.

Alle Berichte und Wertungen künden aber deutlich, wie wichtig es ist, daß die Träger und Ausgestalter dieses zentralen Willens Persönlichkeiten sein müssen, die die Dinge zu sehen fest entschlossen sind, wie sie wirklich sind, und denen die Wahrheits-

treue gerade deshalb wertvoll ist, weil sie durchschauen, daß auch die höchsten und edelsten Ideale nicht ohne ehrliche Einstellung zur Wirklichkeit und zu den ewigen Kräften in ihr zu verwirklichen sind, Persönlichkeiten, wie wir in Hjalmar Schacht heute eine der besten ehren.

Zwischenbilanz der internationalen Währungslage

Von Dr. Kurt A. Herrmann, Berlin

I.

Die weltwirtschaftliche Bedeutung der Abwertung in Frankreich und in den Ländern, die dem französischen Beispiel gefolgt sind (Holland, Schweiz, Tschechoslowakei, Lettland), bleibt auch am Schluß des Währungsjahrs problematisch.

In ihrer äußeren Veranlassung ist auch die französische Abwertung zwar ausschließlich durch die binnenwirtschaftliche Lage ausgelöst worden. Aber ungleich der Abwertung des Pfundes und vor allem des amerikanischen Dollars sind bei ihrer Durchführung die weltwirtschaftlichen Rückwirkungen, die jede Abwertung haben muß, berücksichtigt worden. Die Epoche isolierter, nur die egoistischen Interessen des Abwertungslandes in Rechnung setzender währungspolitischer Maßnahmen ist — ob endgültig oder nur vorläufig, bleibt allerdings dahingestellt — abgeschlossen. Das Uebereinkommen zwischen Paris, London und New York, das dem französischen Abwertungsakt vorausging, mag im Ganzen wenig inhaltreich gewesen sein. Aber in zwei Punkten ist es für das gegenwärtige Währungsproblem der Welt von Bedeutung: in dem Verzicht Frankreichs, das Maß der Abwertung über 30 v. H. hinaus zu erhöhen, und in dem Verzicht der beiden angelsächsischen Länder, ihre eigene Währung anläßlich der französischen Währungsmaßnahmen noch einmal abzuwerten.

Ein eigentliches „Wettrennen um den höchsten Abwertungssatz" hat es praktisch zwar in den Jahren 1931 bis 1936 nicht gegeben. Denn hinter der Abwertung des englischen Pfundes im Jahre 1931 stand — wenigstens anfänglich — nicht die Absicht, sich zur Stützung der Handelsbilanz einen Valutavorsprung zu sichern. Die amerikanische Abwertung war von vornherein so stark auf die preishebende Wirkung einer solchen Maßnahme ausgerichtet, daß die Hebung der Konkurrenzfähigkeit gegenüber dem Ausland kaum primäre Absicht war. Aber im Lauf der Jahre — zwischen Pfundsturz und Devalvation des Franc liegen volle fünf Jahre — hatte sich die Vorstellung durchgesetzt, daß die willkürliche Veränderung des Valutakurses sich als Mittel im Wirtschaftskampf verwenden lasse. Insbesondere für das Wertverhältnis zwischen Pfund und Dollar sind solche Gedankengänge maßgebend geworden.

Mit dem Gentlemen's agreement, das dem französischen Währungsakt vorausging, wird zweifellos konstatiert, daß die internationale Abwertungswelle von einer gewissen Abwertungs-Müdigkeit abgelöst worden ist. Eine Stabilisierung des englischen Pfundes, d. h. eine genaue Festlegung des Dollar-Pfundkurses, wird zwar nach wie vor abgelehnt. Aber eine wachsende Tendenz zur Stabilität ist allenthalben erkennbar. Im Gegensatz zu den Entwertungsjahren 1931 bis 1934 haben die meisten Währungen irgendein festes Austauschverhältnis entweder zum Pfund oder zum Golde gesucht und aufrechterhalten. Mit Ausnahme des Dollar-Pfundkurses und der Währungen einiger lateinamerikanischer Länder gab es im Zeitpunkt der französischen Abwertung keine schwankenden Währungen mehr. Innerhalb des Sterlingklubs ist das anfänglich schwankende Wertverhältnis zum Pfund stabilisiert. Sogar der japanische Yen und jetzt mit ihm der Yuan von Manchukuo hält seit mehr als Jahresfrist ein festes Austauschverhältnis zum englischen Pfund.

Allerdings: solange das Austauschverhältnis Dollar—Pfund nicht geklärt ist, ist diese bis Mitte 1936 erreichte Rückkehr zur Stabilität nur eine vorläufige. Aber endgültig ist an ihr die Tatsache, daß Dollar und Pfund und die diesen angeschlossenen Währungen gegenüber dem Golde abgewertet sind. In dem Augenblick aber, in dem mehr als die Hälfte aller Länder und vor allem die weltwirtschaftlich bedeutendsten devalviert haben, ist ihre Devalvation keine Währungsabwertung mehr, sondern eine internationale Aufwertung des Goldes. Praktisch haben dann nicht mehr die Devalvationsländer abgewertet, sondern die bei der alten Goldparität verbliebenen Länder haben — wenn auch unfreiwillig — aufgewertet. Die internationale Aufwertung des Goldes, die 1929 bis 1931 eine kaum ernst zu nehmende Anregung von Währungstheoretikern war, ist im Zuge der nationalen Einzelabwertungen und ihrer Häufung eine Realität geworden.

Diese Realität wird noch durch die praktische Entwicklung des Pfundkurses im Jahre 1936 verstärkt. Ob freiwillig oder unfreiwillig, bleibe dahingestellt. Auf jeden Fall ist der Pfundkurs in den drei letzten Monaten des Jahres soweit gesunken, daß er dicht in die Nähe der alten Pfund-Dollarparität gelangt ist. Die damit für Pfund und Dollar zur Zeit gleiche Abwertung auf 59,06 v. H. des alten Goldwerts bedeutet — bei der überragenden Stellung, die beide Währungen in der Weltwirtschaft einnehmen —, daß praktisch das Gold international um 69,31 v. H. aufgewertet worden ist.

Ganz abgesehen von der auch heute noch nicht gelösten Frage, ob das Maß der Dollar- und der Pfund-Abwertung und damit das Maß der internationalen „Gold-Aufwertung" endgültig ist, ist die Goldaufwertung selbst eine Tatsache geworden, zu der die bisher beim Golde gebliebenen Länder irgendeine Stellung nehmen müssen. Aber die Währungsereignisse der Jahre 1931 bis 1936 würden sich nur dann auf die einfache Formel „internationale Aufwertung des Goldes" bringen lassen, wenn das Maß der Abwertung in allen oder wenigstens in den meisten Ländern das gleiche gewesen wäre. Tatsächlich sind — abgesehen vom gegenwärtigen Dollar-Pfundkurs und dem Angleichen der italienischen Lira an diesen — die bis 1931 bestehenden oder hergestellten Relationen zwischen den einzelnen Währungen durch zumeist völlig neue und mehr oder minder abweichende ersetzt worden. Auch die französische Abwertung

hat diese durch den Sturz des Pfundes ausgelöste Zerstörung der alten und weltwirtschaftlich wichtigen Relationen nicht beseitigt, sondern sogar bestätigt. Vorbehaltlich der Endgültigkeit der jetzigen Stabilisierungskurse ist bis Ende 1936 folgende Verschiebung der Relationen gegenüber 1931 eingetreten:

Alter und neuer Goldwert wichtiger Währungen

Länder	in v. H. des alten Goldwerts	in v. H. des neuen Goldwerts
Deutschland, Bulgarien, Litauen, Polen, Türkei	100,00	169,31
Niederlande[1])	80,00	135,45
Oesterreich	78,72	133,29
Rumänien	72,48	122,74
Belgien	72,00	121,90
Tschechoslowakei	70,01	118,53
Frankreich[2]), Schweiz[2])	70,00	118,50
Vereinigte Staaten, England[3]), Italien, Estland[3]), Lettland[3]), Portugal[1]), Siam[3])	59,06	100,00
Danzig	57,63	97,58
Schweden[3])	55,30	93,63
Norwegen[3])	53,89	91,25
Finnland[3])	50,27	85,12
Dänemark[3])	47,88	81,07
Neuseeland[3])	47,63	80,65
Australien[3])	47,25	80,00
Japan[3])	33,63	56,94

[1]) Unter Annahme einer 20% Abwertung. [2]) Unter Annahme einer 30% Abwertung. [3]) Bei Stabilisierung des Pfundes auf der alten Dollar-Pfund-Parität.

Dieser zahlenmäßige Vergleich zeigt vor allem, daß der formal als „Abwertung" sich darstellende Währungsakt Frankreichs eine Aufwertung gegenüber dem englischen Pfund bedeutet. Gegenüber Frankreich hat sich England die Verschiebung der Relation gesichert, die als erwünschte Folge der Pfundabwertung angesehen wird.

II.

Das eigentliche Währungsproblem der Welt ist durch die währungstechnischen Ereignisse des Jahres 1936 nicht bereinigt worden. Dieses weltwirtschaftliche Währungsproblem erschöpft sich nicht in der Festlegung von Kursen. Vielmehr bleibt in einem gegenüber dem Ausbruch der Krise 1929 kaum abgeschwächten Umfange die wichtigste währungswirtschaftliche Tatsache bestehen: die Unausgeglichenheit der Zahlungsbilanzen und vor allem die Knappheit an Zahlungsbilanzreserven in den Schuldnerländern.

In dem gleichen Zeitabschnitt, in dem auf dem Gebiete der hohen Politik „eine Blockbildung", d. h. eine Zerreißung der Welt in zwei feindliche Läger verhindert werden soll, hält währungswirtschaftlich die Spaltung der Weltwirtschaft in außenwirtschaftlich arme und außenwirtschaftlich reiche Länder an. Ihr äußeres Symptom ist die Goldverteilung. Trotz der umfangreichen Goldbewegungen, die durch die Abwertungskrise des französischen Franc ausgelöst wurden, ist die Ungleichmäßigkeit der Goldverteilung auch im Jahre 1936 nicht revidiert worden. Gemessen an den sichtbaren Goldvorräten bleiben ebenso wie Ende 1935 über 85 v. H. der in der Weltwirtschaft verfügbaren monetären Reserven in den Vereinigten Staaten, England und den ehemaligen Goldblockländern konzentriert. Von den übrigen Ländern haben zwar Skandinavien und Japan (dieses durch Ansammlung des eigen-erzeugten Goldes) ihre Währungsreserven etwas erhöht. Aber für die Gesamtheit dieser übrigen Länder, vor allem für Lateinamerika und den mittel- und südosteuropäischen Wirtschaftsraum, bleibt die Tatsache bestehen, daß sie über ausreichende Zahlungsbilanzreserven, die grundlegende Voraussetzung für das Funktionieren der sogenannten Goldwährung, nicht verfügen. Auch das aus Spanien verschwundene Gold ist nicht den goldarmen, sonder den goldreichen Ländern zugeflossen.

Die sichtbaren Goldbestände der Welt

	in Mill. RM 1935	in Mill. RM 1936	in v. H. 1935	in v. H. 1936
Vereinigte Staaten	25 104,3	27 895,6	46,6	49,4
England	4 086,9	6 407,9	7,6	11,4
Dominions u. Kolonien	1 905,2	1 869,4	3,5	3,3
zus. Brit. Weltreich	5 992,1	8 277,3	11,1	14,7
Frankreich	11 101,9	7 581,4	20,6	13,4
Belgien	1 453,0	1 567,0	2,7	2,8
Niederlande	1 085,7	1 214,2	2,0	2,2
Schweiz	1 124,9	1 609,5	2,1	2,8
zus. ehem. Goldblock	14 765,5	11 972,1	27,4	21,2
Uebrige Welt[1])	8 063,7	8 298,7[2])	14,9	14,7
insgesamt[1])	53 925,6	56 443,7	100,0	100,0

[1]) Ohne Sowjet-Rußland. — [2]) Für Italien und Spanien sind die Bestände von Ende 1935 eingesetzt.

In dieser Spaltung der Weltwirtschaft in „Außenwirtschaftlich-Arm" und „Außenwirtschaftlich-Reich" liegt das eigentliche Währungsproblem der Gegenwart. Denn ihre Wirkung beschränkt sich nicht darauf, daß technisch die Währungsform der Goldwährung nicht möglich und fast durchweg durch eine mehr oder minder gut funktionierende Form der Planwährung ersetzt ist. Die währungs- und zahlungstechnischen Wirkungen mögen vielfach hemmend und lästig sein. Entscheidend aber ist, daß die Länder mit unausgeglichener Zahlungsbilanz weitgehend aus der Weltwirtschaft ausgeschaltet sind. Diese Ausschaltung führt in erster Linie dazu, daß die Länder ihren Einfuhrbedarf nicht decken können. Diese Knappheit an Einfuhrmöglichkeiten beschränkt sich nicht auf Deutschland. In Lateinamerika, Südosteuropa und andern agrarischen Teilen der Weltwirtschaft bleibt der latente Bedarf an Kapitalgütern, der als Absatzbeschaffung für die europäischen Kapitalgüterindustrien wirksam werden könnte, ungedeckt. Sichtbares Zeichen dieser Unterversorgung sind die Fortschritte der Autarkiepolitik, in die diese Länder hineingedrängt worden sind.

Irgendwelche nachhaltigen Ansätze, die goldarmen Länder wieder stärker in die Weltwirtschaft einzugliedern, sind auch Ende 1936 nicht zu be-

merken. Die währungspolitischen Ereignisse, die die Aufmerksamkeit der Welt erregt haben, liegen auch im Jahre 1936 nur im Bereich der goldreichen Länder, vor allem im Dreieck Paris-London-New York. Die Währungen außerhalb dieses Dreiecks sind auch jetzt noch am Rande der währungspolitischen Aktivität geblieben. Kennzeichnend hierfür ist auch, daß die Tätigkeit der B. I. Z., des „Völkerbunds der Notenbankpräsidenten", im wesentlichen auf Verwaltungsarbeit beschränkt bleibt.

Beachtlich bleibt aber die Frage, wieweit die Sanierung der goldarmen Länder durch die währungspolitischen Ereignisse und währungswirtschaftlichen Ergebnisse des Jahres 1936 einer Lösung näher gebracht worden ist. Denn die Entgoldung der Schuldnerländer und die Zerrüttung ihrer Zahlungsbilanzen ist ja durch die vielförmige Autarkiepolitik der Gläubigerländer ausgelöst worden. Hemmung der Einfuhr und vor allem ihre Umlagerung auf das eigene Kolonialreich sind die wichtigsten Formen dieser Autarkiepolitik. Eine Aktivierung der Zahlungsbilanzen der goldarmen Länder ist nur durch Passivierung der Zahlungsbilanzen der goldreichen Länder, also durch Abrüstung ihrer Autarkiepolitik, zu erreichen.

Die Bereitwilligkeit, die eigene Autarkiepolitik zu Gunsten einer Rückverteilung der Goldbestände zu revidieren, ist in England und Frankreich bisher dadurch gehemmt worden, daß der Goldbesitz durch die Schwankungen der Kreditbilanz und die Goldhortung gefährdet war. Von der Abwertung in Frankreich wurde — nach den günstigen Erfahrungen der belgischen Devalvation — erwartet, daß sie die französische Kreditbilanz bereinigt, bisherige Kapitalfluchtbeträge zurückführt und die zentralen Goldbestände wieder auffüllt.

In Holland und der Schweiz ist diese von der Abwertung erwartete Wirkung in der Tat in beträchtlichem Umfang eingetreten. Das wirkliche Maß der zurückgeflossenen Gold- und Devisenbeträge wird zwar durch die neuerrichteten Währungsfonds verschleiert. Aber die Goldbeträge, die in beiden Ländern der Währungsfonds an die Notenbank abgegeben hat, sind allein schon ein Symptom für diese Rückflüsse. Der zentrale Goldbestand ist durch solche Abgaben in Holland von 961,6 Mill. RM auf 1214.2 Mill. RM und in der Schweiz von 1245,3 Mill. RM auf 1625,0 Mill. RM gestiegen. Dazu kommt in Holland noch der Gold- und Devisenbesitz, den der Währungsfonds mit den — bei der Niederländischen Bank und am Markt untergebrachten — Schatzwechseln finanziert hat.

In Frankreich dagegen ist das bisherige Maß der Kapitalrückflüsse eine schwere Enttäuschung. Die Schätzungen der bisherigen Goldrückflüsse gehen über einen Betrag von 1200 Mill. Fr. (gleich etwa 130 Mill. RM) nicht hinaus. Die erwartete Wiederauffüllung des zentralen Goldvorrats ist bisher nicht eingetreten. Die Sanierung des Franc ist noch nicht geglückt.

III.

Der britische Währungsausgleichsfonds hat in der zweiten Hälfte des Jahres 1936 insgesamt 113,6 Mill. Goldpfund = 2220 Mill. RM Gold an die Bank von England abgegeben. Obwohl weniger auffällig, ist dieser Tatbestand weltwirtschaftlich bedeutsamer als die Abwertung des französischen Franc. Denn diese Uebertragung zeigt, in wie starkem Maße das englische Pfund gegenüber dem Zusammenbruch im September 1931 saniert ist. Insbesondere die Uebertragung der 65 Mill. Goldpfund (= 1328 Mill. RM) am 15. Dezember bekundet, in wie starkem Maße die Leitung der englischen Währungspolitik selbst das Pfund als saniert ansieht.

Die Goldbestände des Währungsausgeichsfonds wurden Anfang 1936 auf etwa 3 Milliarden RM geschätzt. Nach Abgabe von 2,2 Milliarden RM an die Bank von England bleiben dem Fonds noch 800 Millionen RM altes Gold. Dazu kommen die 500 Millionen RM, die die Bank von Frankreich Anfang Dezember zur Rückzahlung des Pfundkredits abgegeben hat und der sonstige Nettozufluß des Jahres 1936. Der Fonds hat also jetzt noch mindestens 1300 Mill. RM zur Verfügung. Die englische Währungsleitung dokumentiert mit dem Uebertragungsakt vom 15. Dezember, daß sie die 1300 Mill. RM als ausreichend für die zukünftige Regulierung des Pfundkurses ansieht.

Die akute Währungskrise der Welt begann im September 1931 mit dem Sturz des Pfundes, als der Goldbestand der Bank von England auf 3 Milliarden Reichsmark gesunken war und nicht mehr zur Einlösung der kurzfristigen Auslandverbindlichkeiten ausreichte. England scheiterte damals daran, daß seine zentrale Goldreserve gegenüber dem Umfang der kurzfristigen Auslandverbindlichkeiten zu klein war. Nach fünf Jahren Abwertung hat England in der Bank von England und im Währungsausgleichsfonds eine zentrale Goldreserve von fast 8 Milliarden Reichsmark. Die „stete Zahlungsbereitschaft" des internationalen Geldmarktplatzes London ist also nicht nur wiederhergestellt, sondern sogar weit über das Maß der Vorkrisenzeit und sogar der Vorkriegszeit erhöht. Eine Wiederholung der Pfundkatastrophe von 1931, die die Abwertungsära und den internationalen Währungswirrwarr eingeleitet hat, erscheint damit ausgeschlossen. Mit der Goldübertragung auf die Bank von England bekundet die Leitung der britischen Währungspolitik, daß sie die Katastrophengefahr als gebannt ansieht.

England hat sich innerhalb fünf Jahren außenwirtschaftlich saniert. Diese Sanierung ist nicht nur das Ergebnis der Abwertung, durch die Englands Ausfuhr preismäßig begünstigt wurde. Sie ist vor allem durch die Vielheit der Maßnahmen ermöglicht worden, auf die der Begriff Autarkiepolitik anwendbar ist und zu denen hauptsächlich die Zölle, Ottawa und die Sonderverträge mit den Ländern des Sterlingklubs gehören. Durch sie wurde die schon durch die wirtschaftliche Struktur gegebene Autarkie des durch die Pfundwährung zusammengeschlossenen Weltwirtschaftsgebiets auf Kosten der übrigen Teile der Weltwirtschaft erhöht. Diese britische Autarkiepolitik konnte erfolgreicher als in andern Ländern sein, weil sie regional nicht durch die Grenzen des Mutterlandes beschränkt war, sondern das ganze Imperium und schließlich auch die Länder des Sterlingklubs zu einer wirtschaftlichen Einheit zusammenfassen konnte. Die stärkere Preference, die das Weltreich dem Mutterland und das Mutterland dem

Weltreich gewährten, hat die Handelsbilanz des gesamten Pfundwährungsgebiets stärker aktiv gemacht, als die Handelsbilanz des Mutterlands erkennen läßt.

Allerdings ist die Besserung der laufenden Zahlungsbilanz nicht so groß, daß sie allein den Aufbau einer zusätzlichen Goldreserve von annähernd 5 Milliarden RM ermöglicht hätte. Diese ist ebenso ein Ergebnis der Kapitalbilanz wie der Leistungsbilanz. Sie ist zum Teil nur der Gegenwert der Auslandgelder, die aus Europa, dem Weltreich und andern überseeischen Teilen der Weltwirtschaft nach Wiederherstellung des Vertrauens zum Pfund nach London geflossen sind. Aber diese neuentstandene kurzfristige Auslandverschuldung ist nur ein Teil des Kapitalzuflusses, der den Aufbau der neuen großen Goldreserve ermöglicht hat. Im Laufe der fünf Jahre, die seit der Abwertung verflossen sind, sind erhebliche Beträge englischen Kapitals, das langfristig im Weltreich und im Ausland angelegt war, nach der Metropole zurückgeflossen. Der Rückfluß hat sich in dem Maße verstärkt, in dem mit der Hebung der Rohstoffpreise die in der Krise notleidend gewordenen Forderungen mobilisiert werden konnten. In der Hauptsache handelt es sich hierbei um die gleichen laufenden Tilgungen und Rückzahlungen wie in der Vorkrisenzeit. Aber im Gegensatz zu der Zeit vor 1931 sind diese durch die Verhinderung neuer Auslandanleihen nicht wieder an das Ausland ausgeliehen worden. England hat also bewußt einen Teil seiner langfristigen Auslandanlagen in liquide Goldanlagen umgewandelt. Die Schwäche der Goldspitze, auf der das britische Währungssystem der Vorkrisenzeit ruhte, ist behoben. Die Verteidigungsfähigkeit des Pfundes ist stärker gesichert als vor 1931.

Die Voraussetzungen für ein Stabilbleiben des englischen Pfundes sind somit gegeben. England kann — obwohl gegenüber dem Dollar die 1931 als wünschenswert angesehene Spanne nicht erreicht worden ist — auf dem jetzigen Wertniveau leben. An neuer weiterer Abwertung des Pfundes ist England zur Zeit nicht interessiert. England dürfte eher darauf bedacht sein, den derzeitigen Auftrieb der Warenpreise zu dämpfen als durch neue Senkung des Pfundkurses zu verschärfen. Die in Schweden und in Finnland laut gewordene Anregung, einer weiteren Steigerung der Preise durch „Währungsaufwertung", also teilweise Rückgängigmachung der Abwertung und des Anschlusses an das Pfund, entgegenzuwirken, muß der Leitung der britischen Währungspolitik zu denken geben.

Der Verzicht auf weitere Abwertung ist nunmehr auch durch den unbestreitbaren Erfolg ermöglicht worden, den England mit der Devalvation des Franc und der anderen Goldblockwährungen erreicht hat. England konnte sich bisher nicht durch Stabilisierung auf dem erreichten Abwertungsniveau festlegen, solange die Gefahr bestand, daß Frankreich und andere industrielle Konkurrenzländer durch Abwertung sich eine Valutadumpingspanne gegenüber dem englischen Preisniveau verschafften. Daher war England an einer legalen Devalvation Frankreichs, deren Maß sich begrenzen ließ, interessiert, um die Gefahr auszuschalten, daß bei einem übermäßig langen Festhalten an der Goldparität der Franc unbegrenzt sich entwertete. Mit der Durchführung der Devalvation in den Goldblockländern hat sich England gegen Ueberraschungen vom Kontinent her gesichert. Dadurch, daß Frankreich die Abwertung auf 30 v. H. (gegenüber der 40-v.-H.-Abwertung des Pfundes) begrenzte, hat England einen merklichen Preisvorsprung behalten.

Aber Stabilität bedeutet noch nicht Stabilisierung des Pfundes. Trotz der auffälligen Umlagerung des Goldes vom Ausgleichsfonds auf die Bank von England sind keine Anzeichen dafür vorhanden, daß England in absehbarer Zeit zum starren „Goldwährungssystem" der Vorkrisenzeit zurückkehrt und ebenso wie vor dem 21. September 1931 ein festes Austauschverhältnis zum Gold und die Goldeinlösungspflicht wiederherstellt. Alles spricht dafür, daß England sein jetziges Währungssystem beibehält: nämlich grundsätzlich Stabilität, aber gleichzeitig unbegrenzte Ausweichmöglichkeiten des Kurses nach oben und unten. Von der eigentlichen Goldwährung unterscheidet sich diese Währungsform dadurch, daß die sogenannten Goldpunkte erheblich auseinandergezogen und juristisch nicht festgelegt sind. Ein Verlassen dieser neuartigen Währungsform zu Gunsten einer genauen Festlegung des Goldpreises ist zur Zeit unwahrscheinlich, da sie am stärksten der gegenwärtigen Währungslage Englands entspricht.

Denn auch die kurzfristige Auslandverschuldung Englands ist zur Zeit zwar stabil; aber sie ist nicht stabilisiert. Ob der Umfang der kurzfristigen Auslandgelder, die nach London geflossen sind, kleiner oder größer ist als vor dem Run von 1931, ist verhältnismäßig unwichtig. Bedeutsam ist aber, daß diese Auslandgelder einen anderen Charakter haben als die der Vorkriegszeit und der Vorkrisenzeit. Ein großer Teil von ihnen entfällt auf jene spekulativen internationalen Kurzgelder, deren Fluktuationen sich schon seit 1920 mehrfach als Störungsfaktor der internationalen Währungslage erwiesen haben. Auch England muß mit der Gefahr rechnen, daß diese Gelder wieder aus London abfließen und dadurch den Gleichgewichtszustand des Geldmarktes, wenn nicht gar der Währungslage zerstören.

Bis 1929 konnten die internationalen Fluktuationen dieser Gelder weitgehend durch die Zinsgestaltung gebändigt werden. Aber vor allem nach den unangenehmen Erfahrungen von 1931 wird die Bewegung dieser internationalen Kurzgelder mehr durch das Streben nach Substanzerhaltung und Differenzgewinnen als nach Zinsertrag gelenkt. Ungleich der Vorkriegszeit und der Vorkrisenzeit kann der Abfluß dieser Auslandgelder nicht mehr durch das klassische Mittel der Diskonterhöhung gebremst werden.

Mit der neuen praktisch entwickelten Währungsform trägt England in geschickter Weise der Tatsache Rechnung, daß der Zins als Regulator der Kreditbilanz mit dem Ausland zur Zeit ausgeschaltet ist. Es benutzt die Erfahrung von 1931. Denn damals hatte England mit der Abwertung des Pfundes die kurzfristigen Auslandgläubiger zu einer Art Stillhaltung veranlaßt. Nach der Erfahrung von 1931 kann England damit rechnen, daß sich die Bewegung der in London Anlage suchenden Auslandgelder durch Herauf- oder Herabsetzen des Pfundkurses einigermaßen beeinflussen läßt.

IV.

Der entscheidende Unsicherheitsfaktor für die Währungslage der Welt bleibt auch jetzt noch das Verhältnis Pfund zu Dollar. Auch die relative Stabilität des Dollar-Pfund-Kurses im Jahre 1936 und die die französische Devalvation begleitenden Abreden haben eine Klärung über das zukünftige Wertverhältnis zwischen Pfund und Dollar noch nicht gebracht.

Die Leitung der britischen Währungspolitik scheint sich durchaus mit der Abwertung des Dollars im bisherigen Umfang abgefunden und auf einen Valutavorsprung gegenüber dem Dollar verzichtet zu haben. Die Haltung des Pfundkurses scheint anzudeuten, daß England mit einer Beibehaltung des jetzigen und damit des alten Wertverhältnisses zwischen Pfund und Dollar einverstanden ist. Der Verzicht auf die 1931 erstrebte Spanne gegenüber dem Dollar wird der britischen Währungspolitik dadurch erleichtert, daß Englands Währungslage auch ohne diese Spanne gesunden konnte. Von britischer Seite scheint somit einer Beibehaltung des gegenwärtigen Wertverhältnisses des Pfundes zum Dollar und somit auch zum Golde nichts entgegenzustehen.

Aber die Bereitwilligkeit der britischen Währungspolitik, das gegenwärtige Wertverhältnis des Pfundes zum Dollar und zum Golde als unabänderlich (vorbehaltlich der kleinen Wertsenkung auf die genaue Höhe der alten Dollar - Pfund - Parität) zu akzeptieren, kann nur solange als feststehend gelten, wie die inzwischen erreichte Gleichgewichtslage der englischen Zahlungsbilanz nicht von amerikanischer Seite gestört wird. Der Dollar ist zwar stabilisiert; weder von seiten der laufenden Zahlungsbilanz noch von seiten der kurzfristigen Auslandgelder ist diese Stabilität bedroht. Aber die Gefahr, daß die Union aus rein binnenwirtschaftlichen Gründen das Abwertungs-Experiment von 1934 wiederholt, ist nicht gebannt.

Vor allem sichert sich England seine Handlungsfreiheit für den Fall, daß die Union die Wiederaufnahme der Kriegsschuldzahlungen fordert. In England ist bereits angedeutet worden, daß sich die Abwertung als Druckmittel in der Kriegsschuldfrage verwenden läßt. In der Tat sind beide Parteien in der Lage, den Streit über die Weiterzahlung der Kriegsschulden mit der Währung auszufechten, weil jede der beiden Parteien die andere durch Abwertung der eigenen Währung in Verlegenheit bringen kann.

Ein solcher Währungskampf zwischen den beiden angelsächsischen Ländern mag zur Zeit sehr unwahrscheinlich sein. So wichtig sind für die Union die Kriegsschuldzahlungen nicht, daß sie ihretwegen die jetzige Goldparität des Dollars wieder aufgäbe. Aber solange keine klare und endgültige Einigung zwischen London und Washington erreicht ist, muß die Welt die Zukunft des Dollar-Pfund-Kurses mit Mißtrauen betrachten. Die Bestrebungen Englands, immer mehr Länder dem Sterlingklub anzugliedern, laufen im praktischen Ergebnis darauf hinaus, die Position Englands in einem eventuellen Abwertungskampf mit der Union zu verbessern. Ueber die bisherigen Grenzen des Sterlingklubs hinaus haben jetzt auch Ostasien und Teile von Lateinamerika ihre Währungen in ein festes Verhältnis zum englischen Pfund gestellt. In der gleichen Zeit also, in der England in der hohen Politik sich als Gegner jeder Blockbildung, die den Frieden gefährden könne, betätigt, verschärft sich die Zerreißung der Weltwirtschaft in Pfundblock einerseits, Dollar-Gold-Block anderseits.

Dadurch werden für die „Außenseiter", d. h. die bisher weder dem Pfundblock noch dem Dollarblock angeschlossenen Länder, die durch die praktische „Aufwertung des Goldes" geschaffenen Schwierigkeiten noch mehr verschärft. Die Außenseiter haben praktisch nur die Wahl, entweder das Risiko einer frei pendelnden Währung ohne endgültige Festlegung eines neuen Stabilisierungskurses auf sich zu nehmen oder für einen der beiden Währungsblöcke, für den Pfundblock oder für den Dollarblock, zu optieren. Frankreich, Holland und die Schweiz haben den Zwang zur Option dadurch umgangen, daß sie das Abwertungsniveau und damit den neuen Stabilisierungskurs nicht gesetzlich festgelegt haben. Das französische und das schweizerische Abwertungsgesetz enthalten nur Zahlen über einen höchsten und niedrigsten Abwertungssatz; die Spanne zwischen beiden ist aber so groß bemessen, daß in ihr eine ansehnliche Reserve für Veränderungen im Wertverhältnis zwischen Dollar und Pfund enthalten ist. Die drei Länder haben sich dem Zwang zur Option entziehen können, weil sie auf Grund ihrer eigenen Goldreserven den Kurs ihrer Währung auch ohne Anschluß an Pfund oder Dollar halten könen. Lettland hat für das Pfund optieren können, weil seine Handels- und Wirtschaftsbilanz überwiegend auf England und das der Pfundwährung angeschlossene Skandinavien ausgerichtet. Beachtlich ist, daß auch Ostasien nunmehr für das Pfund optiert hat. Trotz des überragenden Goldbesitzes der Vereinigten Staaten hat das Pfund auch im Jahre 1936 weiter an Uebergewicht gewonnen.

Mantelvertrag und Zinsabkommen vom 22. Dezember 1936

Von Ministerialrat **Hans Wulff**, Berlin

Der Reichskommissar für das Kreditwesen kann nach § 38 des Reichsgesetzes über das Kreditwesen (KWG.) vom 5. Dezember 1934 (RGBl. I S. 1203) Mehrheitsbeschlüsse der Spitzenverbände der Kreditinstitute über Geschäftsbedingungen — insbesondere über die Zins- und Provisionssätze — und über den Wettbewerb für allgemeinverbindlich erklären. Während also die bisherigen Zinsvereinbarungen, die durch § 57 KWG. aufrechterhalten worden waren, nur das Kredit- und Einlagengeschäft sowie den Wettbewerb regelten, besteht nach § 38 KWG. die Möglichkeit, auch Vereinbarungen, die nicht mit dem Kredit- oder Einlagengeschäft zusammenhängen, wie z. B. solche über Provisionen bei Effektengeschäften, zu treffen und für allgemeinverbindlich zu erklären.

Nach § 38 KWG. für allgemeinverbindlich erklärte Vereinbarungen der Spitzenverbände sind von allen, nicht nur von den den vertragschließenden Wirtschafts- und Fachgruppen angehörenden Unternehmungen, die Bank- oder Sparkassengeschäfte im Inland betreiben (Kreditinstitute im Sinne des § 1 KWG.), einzuhalten. Die Vereinbarungen greifen aber

nicht direkt in Verträge ein, die zwischen Kreditinstituten und Kunden geschlossen sind oder werden. Ist also z. B. vor dem 1. März 1935 (bis zu diesem Zeitpunkt war ein Höchstsatz für hereingenommene Gelder mit Kündigungsfrist von 1 Jahr und darüber nicht festgelegt) ein Betrag für mehrere Jahre zu höheren Zinsen fest hereingenommen worden, so ist das Kreditinstitut nicht berechtigt, auf Grund des Habenzinsabkommens die Zinsen auf die jeweiligen durch Beschlüsse des Zentralen Kreditausschusses (ZKA.) festgesetzten Höchstzinssätze herabzusetzen. Das Kreditinstitut ist aber verpflichtet, jeden Vertrag, der den Beschlüssen des ZKA. nicht entspricht, zum nächstmöglichen Termin zu kündigen. Als Kreditinstitute sind auch solche Unternehmungen anzusehen, die nur zum Teil die in § 1 des Reichsgesetzes über das Kreditwesen aufgeführten Bank- oder Sparkassengeschäfte betreiben. Werk- und Kundensparkassen gelten hiernach insoweit als Kreditinstitute, auch dann, wenn sie nur geringen Umfang haben. Auch Unternehmungen, die geschäftsmäßig Gelder hereinnehmen, um ihre Betriebsmittel zu stärken, sind insoweit als Kreditinstitute anzusehen und an die Abkommen gebunden.

Wird gegen die gemäß § 38 KWG. getroffenen Vereinbarungen oder erlassenen Bestimmungen vorsätzlich oder fahrlässig verstoßen, so kann der Reichskommissar für das Kreditwesen Ordnungsstrafen in Geld bis zu RM 100 000,— für jeden Einzelfall (vgl. § 46 KWG.) festsetzen. Darüber hinaus kann noch die Fortführung des Geschäftsbetriebes nach § 6 Abs. 1b KWG. untersagt werden.

Die große Bedeutung der früheren und jetzigen Zinsabkommen für das Kreditgewerbe geht daraus hervor, daß die Zinsspanne im Kreditgeschäft in der Regel den Hauptfaktor der Rentabilität der Kreditinstitute bildet. Das Habenzinsabkommen regelt nun die Bedingungen, zu denen Einlagen zu verwalten, das Sollzinsabkommen diejenigen, die bei Herausgabe von Krediten zu beachten sind, und die Beschlüsse des ZKA. über die Zins- und Provisionssätze setzen die Höchstsätze für Einlagen sowie die Zinssätze und Provisionen für die Weitergabe von Geldern fest. Hierdurch sind also die Bewegungsmöglichkeiten der Kreditinstitute stark eingeengt. Die Aufgabe solcher Abkommen ist es daher im besonderen, dafür Sorge zu tragen, daß durch die Vorschriften die Rentabilität der Kreditinstitute nicht in Frage gestellt wird. Für die Rentabilität des Kreditgeschäfts ist mit maßgebend die den Kreditinstituten verbleibende Zinsspanne. Die für die Wirtschaft notwendige Herabsetzung der Kreditkosten konnte also nur in der Weise erreicht werden, daß unter Aufrechterhaltung der erforderlichen Zinsspanne die Zinssätze für Einlagen herabgesetzt wurden. Die für die Kreditinstitute nach den früheren Beschlüssen des ZKA. verbleibende Zinsspanne hat sich durch die neuen Abkommen und die neuen Beschlüsse im wesentlichen nicht geändert.

Neben den Bestimmungen über die Kreditkosten enthalten die Zinsabkommen noch Vereinbarungen über die Berechnung der Leistungen der Kreditinstitute im Rahmen des Kreditgeschäfts.

Die neuen Abkommen bringen mit geringen Ausnahmen keine grundsätzlichen Aenderungen. Sie enthalten in der Hauptsache die Bestimmungen der alten Abkommen vom 9. Januar 1932, der Beschlüsse des früheren ZKA. und die seit 1932 gemachten Erfahrungen. Weiter ist in dem Abkommen der durch das Reichsgesetz über das Kreditwesen geschaffenen neuen Rechtsgrundlage Rechnung getragen worden.

Die Neufassung des Mantelvertrages, des Habenzinsabkommens, des Sollzinsabkommens und des Wettbewerbsabkommens ist von den der Reichsgruppe Banken angehörenden Wirtschaftsgruppen der Kreditinstitute sowie den beiden Fachgruppen, die aus früheren Spitzenverbänden hervorgegangen sind, als den auf Grund des Art. 6 der Dritten Durchführungsverordnung zum Reichsgesetz über das Kreditwesen vom 30. 6. 1936 in Verbindung mit § 38 des Gesetzes zur Beschlußfassung über Fragen der Geschäftsbedingungen der Kreditinstitute berufenen Organen am 22. Dezember 1936 einstimmig beschlossen worden. Der Reichskommissar für das Kreditwesen hat die Abkommen gleichzeitig mit ihrer Veröffentlichung (Deutscher Reichs- und Preußischer Staatsanzeiger Nr. 299 vom 23. Dezember 1936) für allgemeinverbindlich erklärt. Die Abkommen sind ab 1. Januar 1937 an Stelle der früheren Abkommen und Beschlüsse des ZKA. (vgl. § 8 des Mantelvertrages) in Kraft getreten.

I. Mantelvertrag

Vertragschließende sind nicht mehr die früheren Spitzenverbände, sondern die sechs der Reichsgruppe Banken angehörenden Wirtschaftsgruppen, nämlich

- die Wirtschaftsgruppe Privates Bankgewerbe,
- die Wirtschaftsgruppe Oeffentliche Banken mit Sonderaufgaben,
- die Wirtschaftsgruppe Oeffentlich-rechtliche Kreditanstalten,
- die Wirtschaftsgruppe Sparkassen,
- die Wirtschaftsgruppe Kreditgenossenschaften,
- die Wirtschaftsgruppe Kreditunternehmungen verschiedener Art,

sowie die aus Spitzenverbänden hervorgegangenen beiden Fachgruppen gewerblicher und ländlicher Kreditgenossenschaften.

§ 1 des Mantelvertrages verweist auf das gleichzeitig abgeschlossene Habenzinsabkommen und § 2 auf das Sollzinsabkommen. Für den Begriff des Kreditinstituts ist § 1 KWG. maßgebend. Während der Begriff des Kreditinstituts hiernach weit auszulegen ist, ist der Begriff Bankierkundschaft eng aufzufassen. Nach § 3 des Mantelvertrages gilt als Bankierkundschaft nur diejenige Kundschaft, die Bankier- oder Sparkassengeschäfte im Hauptberuf oder als Hauptgeschäftszweig betreibt. Warengenossenschaften z. B., die Kreditabteilungen unterhalten, sind nicht als Bankierkundschaft zu behandeln. Ob ein Kunde zur Bankier- oder Nichtbankierkundschaft zu rechnen ist, entscheidet in Zweifelsfällen der Reichskommissar für das Kreditwesen nach Anhören des ZKA. Der Beschluß des früheren ZKA., wonach die Kassen des Reichs, von Ländern und kommunalen Verbänden aller Art und die sog. Bankabteilungen von Industrie- und Handelsfirmen nicht als Bankierkundschaft anzusehen sind, ist in § 3 Abs. 1 übernommen worden. § 3 Absatz 2 stellt daneben noch klar, daß die nach § 2 Abs. 1 KWG. nicht unter das Reichsgesetz über das Kreditwesen fallenden Wohnungsunternehmungen und die

Pfandleihanstalten ebenfalls nicht als Bankierkundschaft zu betrachten sind. Oeffentliche und private Bausparkassen gelten z. Zt. ebenfalls nicht als Bankierkundschaft.

Der neugebildete Kreditausschuß umfaßt neben den Vertragschließenden auch die Reichsgruppe Banken. Jedes Mitglied des neuen ZKA. kann Aenderungsanträge stellen. Die Beschlüsse über diese Aenderungen sind einstimmig zu fassen. Hierbei ist aber zu beachten, daß im neuen ZKA. zwei Mitglieder nicht stimmberechtigt sind. In den Abkommen ist an der auch in den früheren Abkommen vorgesehenen Einstimmigkeit festgehalten worden, obwohl § 38 KWG. Mehrheitsbeschlüsse zuläßt. Der Reichskommissar für das Kreditwesen beruft den ZKA. ein und führt in den Verhandlungen den Vorsitz. Er kann auch im Rahmen der Abkommen nach Anhörung der Mitglieder des ZKA. Richtlinien erlassen. Oertliche Kreditausschüsse sind in dem neuen Mantelvertrag nicht mehr vorgesehen.

Der Mantelvertrag sowohl als auch die übrigen Abkommen sind bis zum 31. Dezember 1937 wirksam und verlängern sich dann, wenn nicht zuvor von einem der Vertragschließenden gekündigt worden ist. Die Verlängerung beträgt jeweils 6 Monate, wenn nicht einer der Vertragschließenden mit einer Frist von 3 Monaten kündigt. Eine kürzere Kündigungsfrist ist in § 7 Abs. 2 des Mantelvertrages vorgesehen, wenn einem Antrag eines Vertragschließenden auf Aenderung des vorliegenden Vertrages nicht stattgegeben wird und Umstände vorliegen, die die Aufrechterhaltung der Bindungen für den Antragsteller nicht mehr tragbar erscheinen lassen. Die Kündigungsabmachungen sind in allen Abkommen gleich. Während aber die übrigen Abkommen gesondert gekündigt werden können, verliert das ganze Vertragswerk seine Wirksamkeit, wenn der Mantelvertrag außer Kraft tritt.

II. Habenzinsabkommen

Nach § 1 Abs. 1 dieses Abkommens setzt der ZKA. Höchstzinssätze für hereingenommene Gelder fest. Die festgesetzten Sätze gelten für das ganze Reichsgebiet. Der ZKA. ist aber berechtigt, für einzelne Wirtschaftskammerbezirke Abweichungen nach unten festzusetzen.

Als Zinszahlungen sind auch bare Auslagen anzusehen, die nicht besonders in Rechnung gestellt werden. Als bare Auslagen führt § 1 Abs. 2 beispielsweise Postgebühren, Auskunftsspesen und Urkundensteuern auf. Es kommen also als bare Auslagen nur solche Beträge in Betracht, die die Bank als solche Dritten vergütet. Nicht hierunter zu rechnen sind alle Aufwendungen, die der laufende Bankbetrieb mit sich bringt, z. B. Aufwendungen für Formulare, für Botengehälter und dgl.

Die hereingenommenen Gelder werden unterschieden nach

a) täglich fälligen Geldern,
b) Kündigungsgeldern,
c) festen Geldern,
d) Spareinlagen.

§ 1 Abs. 4 stellt klar, daß auch hereingenommene Gelder mit mehrjähriger Kündigungsfrist oder Laufzeit unter die Bestimmungen des Habenzinsabkommens fallen. Ausgenommen sind nur Gelder, die von Grundkreditanstalten oder anderen Emissionsbanken auf Grund satzungsrechtlicher Ermächtigung gegen Schuldschein oder Teilschuldverschreibung mit einer Kündigungsfrist oder Laufzeit von mindestens 4 Jahren zwecks Gewährung langfristiger Darlehen angeliehen werden. Weitere Ausnahmen für Gelder mit einer Kündigungsfrist oder Laufzeit von mindestens 4 Jahren kann der Reichskommissar für das Kreditwesen zulassen.

Nicht unter das Habenzinsabkommen fallen Darlehen. Ob ein Darlehen oder eine Einlage vorliegt, ist in der Regel nur von Fall zu Fall zu entscheiden. Ein Darlehen muß langfristig sein und der Betrag muß in einem gewissen Verhältnis zum Eigenkapital des Unternehmens stehen. Gesicherte Beträge werden in der Regel Darlehen darstellen.

Bei den Geldarten ist besonders darauf hinzuweisen, daß als Kündigungsgelder auch Beträge unter RM 15 000,—, die mit einer festen Laufzeit von mindestens 30 Zinstagen hereingenommen werden, anzusehen sind. Für diese Gelder gelten die Höchstzinssätze für Kündigungsgelder und nicht die für feste Gelder. Bei einer Veränderung des Reichsbankdiskontsatzes nach unten oder oben würden also die Zinssätze für Gelder unter RM 15 000,— mit einer festen Laufzeit dem Reichsbankdiskont nicht folgen.

Bei der Begriffsbestimmung der Spareinlagen ist auf die Bestimmung des § 22 KWG. verwiesen worden. Die Bestimmung, was als provisionspflichtige Rechnung bei täglich fälligen Geldern anzusehen ist, hat sich insofern geändert, als die Provision vom Umsatz der größeren Seite abzüglich Saldovortrag zu berechnen ist. Die Umsatzprovision als Entgelt für die bankübliche Leistung ist hiernach grundsätzlich vom tatsächlichen Umsatz zu berechnen. Nur bei umsatzschwachen Konten ist der Vortrag als provisionspflichtig zu behandeln.

Durch § 7 des Abkommens wird festgelegt, wann neu festgesetzte Zinssätze in Kraft treten. Die neuen Sätze für vorhandene Jahresgelder können also hiernach erst vergütet werden, wenn die Kündigungsfrist oder Laufzeit abgelaufen ist, es sei denn, daß nach den Geschäftsbedingungen oder der bestehenden Uebung die Aenderung der Zinssätze unabhängig von der Kündigungsfrist mit dem Inkrafttreten der Neufestsetzung durch den ZKA. in Kraft tritt.

Die in dem letzten Abkommen in § 3 vorhandenen Bestimmungen über die Vorschußzinsberechnung sind in § 9 des neuen Abkommens enthalten. Grundsätzlich müssen Gelder, die ausnahmsweise vor dem aus der Kündigung oder aus der vereinbarten Laufzeit sich ergebenden Fälligkeitstermin ganz oder teilweise zurückgezahlt werden, bis zur Fälligkeit als Vorschuß behandelt werden. Der Sollzinssatz muß wie früher mindestens um ein Viertel den vereinbarten Habenzinssatz übersteigen. In solchen Fällen aber, in denen infolge unvorhergesehener Ereignisse außerordentlicher Geldbedarf beim Einleger eingetreten ist, kann von der früheren Regelung Gebrauch gemacht werden, d. h. es brauchen dann an Sollzinsen nicht mehr berechnet zu werden, als insgesamt an Habenzinsen auf den entsprechenden hereingenommenen Betrag vergütet werden.

Die in den früheren Abkommen in § 6 enthaltene Ermächtigung des Reichskommissars für das Kredit-

wesen, Grundsätze für den sogenannten Zinsvoraus zu erlassen, ist jetzt in § 10 des Habenzinsabkommens enthalten. Auf Grund dieser Ermächtigung hat der Reichskommissar für das Kreditwesen am 4. Januar 1937 (Reichsanzeiger und Preußischer Staatsanzeiger Nr. 1 vom 4. Januar 1937) die Grundsätze für die Gewährung des Zinsvoraus erlassen. Hiernach ergeben sich folgende Sätze:

I. Kreditgenossenschaften

1. hauptamtlich geleitete (unter 15 Mill. RM Bilanzsumme) sowie ehrenamtlich geleitete, deren Bilanzsumme RM 500 000,—, jedoch nicht 15 Mill. RM übersteigt:
   - a) täglich fällige Gelder
     - aa) Kreditgen. mit einer Bilanzsumme von weniger als 5 Mill. RM . . ½%
     - bb) Kreditgen. mit einer Bilanzsumme von 5 Mill. RM und darüber . . ¼%
   - b) Spareinlagen . . . . ¼%
   - c) Kündigungsgelder . . . . ½%
   - d) feste Gelder über RM 15 000,— . . ½%
2. ehrenamtlich geleitete, deren Bilanzsumme RM 500 000,— nicht übersteigt:
   - a) täglich fällige Gelder . . . . . . ½%
   - b) Spareinlagen . . . . ⅜%
   - c) Kündigungsgelder . . . . ½%
   - d) feste Gelder über RM 15 000,— . . ½%
3. Kreditgenossenschaften, deren Bilanzsumme 15 Mill. Reichsmark, jedoch nicht 30 Mill. RM übersteigt:
   - a) täglich fällige Gelder . . . . . . —
   - b) Spareinlagen . . . . —
   - c) Kündigungsgelder . . . . ¼%
   - d) feste Gelder über RM 15 000,— . . ¼%
4. Kreditgenossenschaften, deren Mitglieder nicht überwiegend physische Personen sind oder deren Bilanzsumme 30 Mill. RM übersteigt:
   - a) täglich fällige Gelder . . . . . . —
   - b) Spareinlagen . . . . —
   - c) Kündigungsgelder . . . . —
   - d) feste Gelder über RM 15 000,— . . —

II. Kleine und mittlere Banken

1. bis 15 Mill. RM Bilanzsumme:
   - a) täglich fällige Gelder . . . . . . ¼%
   - b) Spareinlagen . . . . ¼%
   - c) Kündigungsgelder . . . . ½%
   - d) feste Gelder über RM 15 000,— . . ½%
2. mit einer Bilanzsumme von 15 bis 30 Mill. RM:
   - a) täglich fällige Gelder . . . . . . —
   - b) Spareinlagen . . . . —
   - c) Kündigungsgelder . . . . ¼%
   - d) feste Gelder über RM 15 000,— . . ¼%
3. mit einer Bilanzsumme von 30 bis 50 Mill. RM:
   - a) täglich fällige Gelder . . . . . . —
   - b) Spareinlagen . . . . —
   - c) Kündigungsgelder . . . . —
   - d) feste Gelder über RM 15 000,—
     - aa) nicht privatdiskontfähig }
     - bb) privatdiskontfähig . . } . . . ¼%

III. Privatbankfirmen

1. nicht privatdiskontfähige:
   - a) täglich fällige Gelder . . . . . . ½%
   - b) Spareinlagen . . . . ¼%
   - c) Kündigungsgelder . . . . ½%
   - d) feste Gelder über RM 15 000,— . . ½%
2. privatdiskontfähige:
   - a) täglich fällige Gelder . . . . . . ¼%
   - b) Spareinlagen . . . . —
   - c) Kündigungsgelder . . . . ¼%
   - d) feste Gelder über RM 15 000,— . . ¼%

Der Höchstzinssatz darf einschließlich Voraus 4¼% nicht überschreiten; der Reichskommissar kann ersuchen, von der Gewährung des Voraus ganz oder teilweise abzusehen (bisher konnten nur privatdiskontfähige Privatbankfirmen ersucht werden). Die bisherigen Ersuchen, von dem Voraus keinen Gebrauch zu machen, sind aufrechterhalten worden. Im Wirtschaftskammerbezirk Bayern (Land Bayern ohne Pfalz) dürfen die bisher für diesen Bezirk (früher Kreditausschuß Bayern rechtsrheinisch) zulässigen Sätze für den Zinsvoraus nicht überschritten werden. Kreditinstitute, die keine Firma im Sinne des Handelsrechts führen, z. B. Sparvereine, dürfen den Voraus nicht in Anspruch nehmen. Der Reichskommissar für das Kreditwesen kann die Grundsätze abändern, aufheben oder neu fassen.

Die Grundsätze bringen eine stärkere Staffelung zwischen den berechtigten Instituten nach der Größe der Bilanzsumme sowie Abweichungen bei den einzelnen Geldarten mit sich. Der Begriff „ehrenamtlich" bei den Genossenschaften ist enger gefaßt. Der Voraus für Spareinlagen ist grundsätzlich geringer bemessen als der für Kündigungs- oder feste Gelder. Hierdurch soll erreicht werden, daß Kreditinstitute, die die Möglichkeit haben, den Voraus in Anspruch zu nehmen, im Hinblick auf § 24 KWG. dazu übergehen, die Gelder nicht als Spareinlagen, sondern als Kündigungs- oder feste Gelder hereinzunehmen.

III. Sollzinsabkommen

Das Sollzinsabkommen regelt die Kosten, die bei der Weitergabe von Geldern an Dritte berechnet werden dürfen. Es unterscheidet zwischen den Kosten für die Inanspruchnahme von Krediten, der Inanspruchnahme laufender Leistungen und der Inanspruchnahme von Sonderleistungen. Als reine Kreditkosten, die bei der Weitergabe von Geldern an Dritte in Betracht kommen, führt der § 1 des Sollzinsabkommens folgende auf: Sollzinsen, Kreditprovision, an Stelle von Zinsen und Kreditprovision einen Nettozinssatz, ferner Ueberziehungsprovision. Der Normalsatz für die Sollzinsen und die Kreditprovision ist vom ZKA. in gleicher Höhe wie bisher festgesetzt worden. Die Normalsätze stellen nicht Mindestsätze dar.

Nach § 1 Abs. 2 darf die Weitergabe von Geldern nicht davon abhängig gemacht werden, daß der Kreditnehmer Einlagen unterhält oder macht. Absatz 2 schreibt auch vor, daß Sondereinnahmen,

z. B. Provisionen, für den Abschluß von Versicherungen aus Anlaß der Bestellung von Sicherheiten den Kreditkosten zuzurechnen sind. In § 1 Abs. 6 ist entsprechend dem Erlaß des Reichskommissars für das Bankgewerbe vom 9. März 1932 — 2495/32 — vorgeschrieben, daß in Kontoauszügen, Abrechnungen usw. die Höhe der Kosten im einzelnen ersichtlich sein muß. Das bedeutet aber nicht, daß die Portoauslagen z. B. im einzelnen aufzuführen sind, sie können vielmehr in einem Betrage belastet werden.

Nach § 4 Abs. 4 des Sollzinsabkommens kann der Reichskommissar für das Kreditwesen nach Anhörung des ZKA. über die Höhe der Ueberziehungsprovision Richtlinien erlassen. Die Richtlinien behalten die bisherige Uebung bei. Hiernach darf die Ueberziehungsprovision bei getrennter Berechnung der Kreditkosten nach Sollzinsen und Kreditprovision $^1/_8$ ‰ für den Tag, bei Anwendung des Nettozinssatzes $^1/_{15}$ ‰ für den Tag nicht übersteigen.

Wann Ueberziehungsprovision, die ebenfalls als Entgelt für die Inanspruchnahme von Krediten anzusehen ist, berechnet werden darf, ist in § 4 geregelt. Hier ist insofern eine Aenderung eingetreten, als für Kredite, die für einen festen Zeitraum in Anspruch genommen worden sind und die dann nicht fristgemäß zurückgezahlt werden, Ueberziehungsprovision ganz allgemein berechnet werden darf. Im übrigen gelten die einschränkenden Bestimmungen über die Berechnung der Ueberziehungsprovision wie früher für Kredite, die zu Wirtschaftszwecken, also nicht zu Spekulationszwecken gegeben sind. Neben der Ueberziehungsprovision darf eine Kreditprovision nicht berechnet werden.

Die Inanspruchnahme von Bankleistungen kann entweder durch den Ansatz einer Umsatzprovision oder durch Berechnung der einzelnen Bankleistungen abgegolten werden. Auch im Kreditverkehr darf die Umsatzprovision nur vom tatsächlichen Umsatz ohne Saldovortrag berechnet werden. Ueber die Erhebung und Berechnung der Umsatzprovision kann der Reichskommissar für das Kreditwesen nach Anhörung des ZKA. Richtlinien erlassen. Den Mitgliedern des ZKA. sind inzwischen folgende Richtlinien zugegangen:

„Für die Höhe der Umsatzprovision sind die tatsächlichen Leistungen des Kreditinstituts allein entscheidend. Die Umsatzprovision soll sich in mäßigen Grenzen halten. Die Einnahmen aus der Umsatzprovision sollen den Aufwand der Kreditinstitute für die mit einer Kontenführung zusammenhängenden banküblichen Leistungen decken. Die Umsatzprovision wird daher verschieden hoch sein müssen, je nachdem, ob auf den Konten nur große Beträge oder viele kleine Beträge zu verbuchen sind, oder ob mit den Verbuchungen sonstige übliche Leistungen verbunden sind.

Auch bei kleinen Posten soll die Umsatzprovision grundsätzlich 1% des Umsatzes der größeren Seite (ohne Saldovortrag und ohne die üblicherweise freizustellenden Posten) nicht überschreiten. Nur in solchen Fällen, in denen sich ein außerordentlicher Arbeitsaufwand durch Verbuchung zahlreicher kleinster Posten im Zusammenhang mit anderen Leistungen, die nicht nur auf dem Gebiete des Zahlungsverkehrs liegen, ergibt, werden gegen eine Belastung bis zu 1½% des Umsatzes der größeren Seite (ohne Saldovortrag und ohne die üblicherweise freizustellenden Posten) keine Einwendungen zu erheben sein.

Steht der Umsatz in keinem Verhältnis zum beanspruchten Kredit oder fehlt er gänzlich, so ist die Belastung einer Umsatzprovision bis zu ½% für das Halbjahr oder bis zu ¼% für das Vierteljahr vom Höchstsollsaldo als Entgelt für die Zurverfügungstellung der Einrichtungen des Kreditinstituts zulässig."

Die festgesetzten Normalsätze können von denjenigen Instituten, die für hereingenommene Gelder den Voraus gewähren dürfen, in Höhe des von ihnen gewährten Voraus überschritten werden. Es ist nicht erforderlich, daß der Voraus für sämtliche Einlagen gewährt wird. Es ist auch nicht erforderlich, daß der Voraus bei sämtlichen Einlagen in gleicher Höhe in Anspruch genommen wird. Gewährt ein Kreditinstitut auch nur einem Teil seiner Kunden ½% Voraus, so ist es berechtigt, sämtliche Sollzinssätze um ½% zu überschreiten.

Ueberschreitungen der Normalsätze sind nur in besonders begründeten Fällen zulässig. Diese Vorschrift ist sehr eng auszulegen. Hiernach können z. B. nicht für jeden zweifelhaften Kredit höhere Zinssätze gefordert werden. Höhere Sätze sind vielleicht zulässig, wenn es sich z. B. um Kredite zur Ausbeutung eines noch nicht erprobten Patents handelt oder um Kredite an Kunden, die schon einmal in Vermögensverfall geraten waren.

Nach § 7 kann der Reichskommissar für das Kreditwesen für bestimmte Arten von Kreditgeschäften Abweichungen von den Normalsätzen allgemein zulassen. Hierunter fallen z. B. die Richtlinien für die Kredite der privaten Geldverleiher (vgl. hierzu Erlaß des Reichskommissars für das Kreditwesen vom 2. Juni 1936 — 16193/36 V —). Es ist ferner beabsichtigt, Abweichungen von den Normalsätzen für die Teilzahlungsfinanzierungsinstitute zuzulassen.

IV. Beschlüsse des ZKA. vom 22. Dezember 1936

Nach § 8 des Mantelvertrages sind die früheren Abkommen ausdrücklich aufgehoben worden. Damit haben auch die Beschlüsse des früheren ZKA. ihre Wirksamkeit verloren. Dies hat es erforderlich gemacht, die Höchstzinssätze und die Normalsätze in Form einer Bekanntmachung des neuen ZKA. sofort neu zu beschließen. Diese Beschlüsse des ZKA. enthalten nur ganz geringe Aenderungen. Geändert worden sind die Zinssätze für Gelder mit Kündigungsfristen oder Laufzeiten von 12 Monaten und darüber. Ferner ist die Spanne, die zur Errechnung des Nettozinssatzes zu dem gewogenen Durchschnitt der Zinssätze für hereingenommene Gelder hinzugeschlagen werden darf, nicht mehr für Bezirke, sondern für die bestehenden Wirtschaftskammerbezirke festgelegt worden. Der Normalsatz für die Spanne ist beibehalten worden, er beträgt in der Regel 3½% und nur in einigen Wirtschaftskammerbezirken oder Teilen davon 3%. Da die örtlichen Kreditausschüsse in den neuen Zinsabkommen nicht mehr vorgesehen sind, würden also in Zukunft auch Aenderungen der Zinsspanne für die einzelnen Wirtschaftskammerbezirke von dem ZKA. zu beschließen sein.

Das Wettbewerbsabkommen vom 22. Dezember 1936

Von Oberregierungsrat Dr. Kurt Wolf, Berlin

Der Werberat der Deutschen Wirtschaft hat in seinen Richtlinien den Grundsatz aufgestellt, die Werbung habe deutsch zu sein und wahr. Wenn es sich nur darum handeln würde, die Befolgung dieses Grundsatzes sicherzustellen, wäre der Abschluß eines besonderen Wettbewerbsabkommens zwischen den Spitzenverbänden der Kreditinstitute nicht erforderlich gewesen. Denn die Einhaltung dieser Richtlinie muß eine Selbstverständlichkeit sein für ein Gewerbe, das sich seiner Verantwortung gegenüber Volk und Staat bewußt ist und das zudem einer besonderen staatlichen Aufsicht unterstellt wurde. Bei der Beschränkung des Wettbewerbs zwischen den Kreditinstituten handelt es sich um mehr. Es ist schon oft betont worden, daß die Stellung der Banken und Sparkassen innerhalb der deutschen Wirtschaft eine besondere ist. Als Verwalter des Spargutes des Volkes, als Mittler zwischen Sparkraft und Produktionskraft der Wirtschaft haben die deutschen Kreditinstitute Aufgaben zu erfüllen, die sich wesentlich von denen anderer Gewerbezweige unterscheiden. Es geht nicht an, dem Kreditgewerbe auf allen Gebieten in völlig gleichem Maße die Freiheit der Betätigung zu gewähren wie etwa dem Einzelhandel; es ist volkswirtschaftlich nicht zu rechtfertigen, die Werbung und den Wettbewerb der Kreditinstitute ebenso zu beurteilen, wie die Bemühungen anderer Gewerbezweige um Erhöhung ihres Absatzes und um Gewinnung neuer Kunden.

Bereits im Jahre 1928 haben — von ähnlichen Gedankengängen ausgehend — die Spitzenverbände der Kreditinstitute ein Wettbewerbsabkommen geschlossen, das heute noch die Grundlage der Wettbewerbsregelung bildet. Die sachlichen Bestimmungen dieses Abkommens haben eine staatliche Billigung erstmals im Jahre 1931 nach der Bankenkrise gefunden, als die Erkenntnis durchbrach, daß eine, wenn auch nur schwache, Einflußnahme auf das Geschäftsgebaren der Kreditinstitute erforderlich ist. Im Zusammenhang mit einer verbindlichen Regelung der Zinsbedingungen wurde damals auch die Wettbewerbsregelung für allgemein verbindlich erklärt und ihre Einhaltung durch Strafbestimmungen sichergestellt. Der sogenannte Mantelvertrag für die Haben- und Sollzinsabkommen hatte als Bestandteil die „materiellen Bestimmungen des zwischen den Spitzenverbänden der Banken, Sparkassen und Genossenschaften bestehenden Wettbewerbsabkommens vom Mai 1928/Dezember 1930" übernommen. Die Bestimmungen wurden durch mehrere Beschlüsse des Zentralen Kreditausschusses ergänzt. Sie wurden nach Erlaß des Reichsgesetzes über das Kreditwesen aufrechterhalten. Die Vorschriften dieses Gesetzes gaben aber auch den Grundsätzen des Wettbewerbsabkommens erhöhte Bedeutung, da die Strafbestimmungen wesentlich erweitert, vor allem aber, da nunmehr die Möglichkeit gegeben wurde, die Eignung der Geschäftsleiter von Kreditinstituten durch die staatliche Aufsichtsbehörde zu überprüfen und erforderlichenfalls auch den Geschäftsbetrieb eines Kreditinstituts zu untersagen. In steigendem Maße hat dann auch der Reichskommissar für das Kreditwesen zu einzelnen strittigen Fragen des Wettbewerbs zwischen den Kreditinstituten Stellung genommen. Einen Teil seiner Entscheidungen hat er veröffentlicht. Darüber hinaus aber hat der Reichskommissar im Wege der Einflußnahme und der Belehrung versucht, Auffassungen zum Durchbruch zu verhelfen, die sich schwer in Normen kleiden lassen, da sie Ausfluß einer Gesinnung sind. Diese Schwierigkeit der Normierung war auch Anlaß, bei der nunmehr erfolgten Neufassung des Wettbewerbsabkommens an der bisherigen Grundlage des Abkommens festzuhalten und in ihm nicht eine Fülle von Einzelheiten zu regeln, die zu neuen Streitfragen Anlaß geben könnten, ohne daß damit die Wettbewerbslage eine wesentliche Besserung erfahren würde. Es ist nicht Sinn der Ueberwachung des Wettbewerbs, in jedem Fall grundsätzliche Entscheidungen zu treffen, ja, es ist nicht einmal Sinn der Wettbewerbsregelung, stets „Entscheidungen" zu treffen, denn über allem steht der Wettbewerbsfriede zwischen den Kreditinstituten, steht die Stärkung des Vertrauens der Bevölkerung zu den Sammelstätten des Sparkapitals. Es wurde deshalb bei der Neufassung des Abkommens daran festgehalten, einige Grundsätze für den Wettbewerb aufzustellen, alles übrige aber der Schlichtung innerhalb der Selbstverwaltung des Kreditgewerbes, erforderlichenfalls der Entscheidung des Reichskommissars für das Kreditwesen, vor allem aber dem gesunden Sinn der Geschäftsleiter der Kreditinstitute zu überlassen.

Die beiden wichtigsten Grundsätze, die das Wettbewerbsabkommen enthält, lauten:

1. „Mit der geschäftlichen Werbung darf niemals eine Herabsetzung anderer Kreditinstitute verbunden sein."
2. „Unzulässig ist jede aufdringliche und jede der Berufsauffassung des Kreditgewerbes nicht entsprechende Werbung."

Die übrigen Bestimmungen sind mehr oder minder Unterfälle dieser Richtlinien.

Die Aenderungen, die die Neufassung des Abkommens bringt, sind im wesentlichen folgende:

1. Es wird ausdrücklich festgestellt, daß jeder unlautere Wettbewerb auch nach dem Abkommen unzulässig ist. Diese an sich selbstverständliche Feststellung hat die Auswirkung, daß nunmehr der Reichskommissar für das Kreditwesen mit Ordnungsstrafen auch bei allen Verstößen der Kreditinstitute gegen das Gesetz über den unlauteren Wettbewerb vorgehen kann. Er kann neben den ordentlichen Gerichten selbständig entscheiden, was als unlauterer Wettbewerb eines Kreditinstituts anzusehen ist. Das Verbot der aufdringlichen oder herabsetzenden Werbung muß nicht unbedingt alle Fälle einer unlauteren Werbung umfassen. Vor allem sind nunmehr auch die Fälle zu treffen, in denen ein Kreditinstitut in unbegründeter Berufung auf § 10 des Reichsgesetzes über das Kreditwesen sich „Bank" oder „Bankgeschäft" nennt, während Art und Umfang der bankgeschäftlichen Tätigkeit eine derartige Bezeichnung unter dem Gesichtspunkt eines lauteren

Wettbewerbs (auch nach der oberstrichterlichen Rechtsprechung) nicht rechtfertigt.

2. Während bisher eine aufdringliche Reklame nur unzulässig war, wenn sie zugleich den Gepflogenheiten des Bank- und Sparkassenwesens nicht entsprach, ist jetzt sowohl die aufdringliche wie auch die der Berufsauffassung des Kreditgewerbes nicht entsprechende Werbung für unstatthaft erklärt worden. Diese Aenderung war nötig, da wohl jede aufdringliche Werbung der Berufsauffassung des Gewerbes nicht entspricht, andererseits aber nicht jede den Gepflogenheiten des Bank- oder Sparkassenwesens zuwiderlaufende Reklame als „aufdringlich" anzusehen ist. Die Worte „Gepflogenheiten des Bankverkehrs und des Sparkassenwesens" wurden durch „Berufsauffassung des Kreditgewerbes" ersetzt, weil nicht jede mit den bisherigen Gepflogenheiten nicht übereinstimmende neuartige Werbung unterbunden werden soll, wohl aber eine Werbetätigkeit, die der inneren Einstellung des Berufsstandes nicht entspricht. Es sei hierbei bemerkt, daß das Wort „Reklame" überhaupt aus dem Abkommen verschwunden ist und durch das Wort „Werbung" ersetzt wurde, nicht nur weil es umfassender ist, sondern auch weil die Kreditinstitute mehr durch Leistung und Aufklärung als durch „Reklame" im eigentlichen Sinne wirken sollen. Den einzelnen Sparten des Kreditgewerbes muß dabei zugestanden werden, daß der Weg und die Art der Aufklärung sich nach der Zusammensetzung des Kundenkreises zu richten hat. Eine kleine Genossenschaft wird andere Werbemittel benötigen als die Depositenkasse einer Berliner Großbank. Man wird deshalb einem Kreditinstitut Werbemittel nicht mit der Begründung untersagen können, daß sie bei anderen Kreditinstituten nicht üblich seien. Notwendig ist aber in allen Fällen eine Uebereinstimmung mit der Grundauffassung der Kreditinstitute und eine Berücksichtigung der besonderen Stellung des Kreditgewerbes innerhalb der Wirtschaft.

3. Besondere Vorschriften über die Werbung mit der Sicherheit eines Kreditinstituts wurden bereits früher beschlossen. Sie sind nun in das Abkommen eingearbeitet worden. Ihre Anwendung stößt vielfach noch auf mangelndes Verständnis bei den Kreditinstituten. Auf der einen Seite wird ein Verbot jeder Sicherheitspropaganda, insbesondere auch die Untersagung des Hinweises auf die Mündelsicherheit eines Instituts verlangt, auf der anderen Seite wird mit Nachdruck darauf hingewiesen, daß es zur Aufklärung der Bevölkerung nötig sei, auch die Sicherheit der Einlagen hervorzuheben. Es ist zuzugeben, daß von dem Hinweis auf die Sicherheit der Geldanlage eine gewisse Werbekraft ausgeht. Sie wird aber wesentlich überschätzt. Viel wichtiger als die Sicherheitsreklame eines Instituts ist die Stärkung des Vertrauens zur Kreditwirtschaft in ihrer Gesamtheit. Zu dieser Vertrauensstärkung trägt es nicht bei, wenn die Institute sich in der Anpreisung ihrer „größten" Sicherheit zu überbieten suchen und des langen und breiten darlegen, aus welchen Tatsachen sich die Berechtigung der Anpreisung ergibt. Es mag deshalb die Großbank die Höhe ihres Kapitals, es mag die Sparkasse ihre Mündelsicherheit, die Genossenschaft die Stärke des genossenschaftlichen Zusammenschlusses erwähnen, darüber hinaus ist jede auffällige Sicherheitspropaganda von Uebel. Sie nützt dem Werbenden nichts und schadet der Gesamtheit.

4. Es kann festgestellt werden, daß die Hemmung der organisatorischen Ausdehnung des Kreditapparates, die die Einführung der Erlaubnispflicht für jede Neugründung mit sich brachte, sehr viel zur Beruhigung des Wettbewerbs beigetragen hat. Dafür haben sich neue beunruhigende Momente durch die Einflußnahme öffentlicher Körperschaften auf die Lenkung der Wirtschaft ergeben. Die einzelnen Sparten des Kreditgewerbes stehen mit Recht auf dem Standpunkt, daß sie nach der Einführung einer staatlichen Aufsicht über alle Kreditinstitute von den Körperschaften, die öffentliche Aufgaben zu erfüllen haben, gleich zu behandeln seien (was selbstverständlich nicht ausschließt, daß diese Körperschaften über die Anlage ihrer eigenen Mittel im Rahmen von Zweckmäßigkeitserwägungen frei entscheiden können). Mit Aengstlichkeit wird deshalb von den Instituten darüber gewacht, ob etwa die Partei eine bestimmte Gruppe des Kreditgewerbes grundsätzlich ablehne, ob der Reichsnährstand oder die Deutsche Arbeitsfront Machtmittel für ihnen nahestehende Organisationen einsetze, ob der Leiter einer Gemeinde oder eines Kreises seine behördliche Autorität für ein ihm besonders am Herzen liegendes Kreditinstitut ausnütze. Durch die ständige Einflußnahme des Reichskommissars für das Kreditwesen sind auf diesem Gebiete viele Sorgen der Kreditinstitute, die in diesem Falle Sorgen der Kredit wirtschaft darstellen, behoben worden. Die Kreditinstitute können naturgemäß in einem zwischen ihnen abgeschlossenen Abkommen die Behörden oder öffentlichen Körperschaften nicht binden. Sie haben aber dem neuen Abkommen eine Fassung gegeben, die in einer jeden Zweifel ausschließenden Form die Ausnutzung der Autorität von Behörden oder öffentlichen Körperschaften zu Gunsten bestimmter Kreditinstitute oder bestimmter Arten von Kreditinstituten ablehnt. In Uebereinstimmung mit einer Anordnung des Werberats der Deutschen Wirtschaft erklären sie auch ausdrücklich jede einseitige Verquickung der Werbung von Kreditinstituten mit der Tätigkeit oder mit Verlautbarungen von Behörden oder Körperschaften und Einrichtungen, die öffentliche Aufgaben erfüllen, für unzulässig.

5. Ein besonders umstrittenes Gebiet ist die Kundenwerbung im Zuge des bargeldlosen Zahlungsverkehrs. Es haben sich hier Schwierigkeiten vor allem durch die Handhabung des Spargiroverkehrs ergeben, der bisher eine bestimmte Kontenangabe auf den Ueberweisungsformularen nur unter bestimmten Voraussetzungen als bindend angesehen hat. In dem neuen Abkommen wird in erster Linie der Grundsatz aufgestellt, daß Ueberweisungen entsprechend dem Willen des Auftraggebers auszuführen sind. Es besteht demnach kein Raum mehr, eine klare Kontenangabe des Auftraggebers als unverbindlich zu behandeln. Hierin liegt ein wesentlicher Fortschritt gegenüber dem bisherigen Zustand. Es bleibt freilich die Möglichkeit, den Ueberweisungsbetrag auf ein anderes als das angegebene Konto gutzuschreiben, wenn der Auftrag-

geber das beauftragte Kreditinstitut hierzu ausdrücklich ermächtigt. Die Spargirokarte sieht eine solche Ermächtigung vor; will der Auftraggeber die Möglichkeit ausschließen, so muß er diese Ermächtigung durchstreichen. Die Regelung wird von den meisten Sparten des Kreditgewerbes noch als unbefriedigend empfunden. Es darf aber nicht verkannt werden, daß auf dem gesamten Gebiete des Kreditwesens — also auch in der Handhabung des Ueberweisungsverkehrs — jede sprunghafte Entwicklung gewisse Gefahren in sich birgt. Deshalb erschien es durchaus vertretbar, in dem neuen Abkommen sich mit dem geschilderten Fortschritt zu begnügen. Dabei muß noch darauf hingewiesen werden, daß das Abkommen klarer und umfassender als bisher jede mißbräuchliche Kundenwerbung durch das Kreditinstitut ausschließt, an das der Ueberweisungsauftrag bei Ausführung einer entsprechenden Ermächtigung des Auftraggebers gelangt; vor allem ist auch eine Mitteilung dieses Kreditinstituts an den Begünstigten über den Eingang oder über die Ausführung eines Ueberweisungsauftrages unzulässig, wenn die Ueberweisung auf das Konto bei einem anderen Kreditinstitut durchzuführen ist.

6. Das Abkommen stellt im übrigen noch eine Reihe von Zweifelsfragen klar, die sich aus der bisherigen Praxis ergeben haben. So wird festgestellt, daß auch die Geschäftsbedingungen eines Kreditinstituts nicht gegen die Grundsätze eines einwandfreien Wettbewerbs verstoßen dürfen, d. h. beispielsweise, daß es nicht statthaft ist, einem Kreditnehmer Bedingungen aufzuerlegen, die den Zweck verfolgen, in den Kundenkreis anderer Kreditinstitute einzudringen. Ferner wird in Uebereinstimmung mit der bisherigen Praxis in die Werberegelung auch die Uebermittlung von Aeußerungen an die Presse — außerhalb der Anzeigenwerbung — einbezogen. Schließlich verpflichten sich die Wirtschafts- und Fachgruppen des Kreditgewerbes auch bei ihren eigenen Verlautbarungen die Grundsätze des Abkommens einzuhalten.

7. In formeller Hinsicht mag noch vermerkt werden, daß das Wettbewerbsabkommen nunmehr ein selbständiges Abkommen mit selbständigen Kündigungsbestimmungen darstellt und nicht mehr einen Bestandteil des sogenannten Mantelvertrages bildet. Es sind ferner die Kreditausschüsse beseitigt worden, die bisher zur Schlichtung von Wettbewerbsstreitigkeiten herangezogen wurden.

*

Das Abkommen läßt auch in seiner neuen Fassung dem Ermessen weiten Spielraum. Es wird nach wie vor auf dem Gebiete der Werbung nicht immer leicht sein, den richtigen Weg zu finden zwischen den Belangen der Gesamtwirtschaft und denen des einzelnen Instituts. Wenn bei der Fülle der Bestimmungen der Leiter eines Kreditinstituts unsicher wird in der Beurteilung des Zulässigen, dann möchte man ihm eine alte Mahnung an die Hand geben und ihm raten, „was er nicht will, daß man ihm tu', füg' er auch keinem andern zu“. Handelt er dementsprechend, dann wird er in den meisten Fällen das Richtige treffen und dem Geist des Wettbewerbsabkommens gerecht werden.

Neue „Richtlinien“ für den Wertpapierverkehr

Von Regierungsrat **Rudolf Kühne**, Berlin

Die Fülle der devisenrechtlichen Verordnungen und Ministerialerlasse hatte bekanntlich Anfang 1935 zu einer Zusammenfassung des Devisenrechts in dem Gesetz über die Devisenbewirtschaftung und den Richtlinien für die Devisenbewirtschaftung vom 4. Februar 1935 (RGBl. I S. 106, 119) geführt. Nachdem seither das Devisengesetz bereits durch sieben Durchführungsverordnungen ergänzt werden mußte und auch die Richtlinien für die Devisenbewirtschaftung wiederholt abgeändert worden sind, und nachdem ferner inzwischen fast 400 Runderlasse der Reichsstelle für Devisenbewirtschaftung ergangen sind, hat sich eine Neufassung der Richtlinien für die Devisenbewirtschaftung als unbedingt notwendig gezeigt. Diese Neufassung ist in Gestalt der Verordnung zur Devisenbewirtschaftung (Richtlinien für die Devisenbewirtschaftung) vom 19. Dezember 1936 (RGBl. I S. 1021) erschienen und am 1. Januar 1937 in Kraft getreten. Die Neufassung der Richtlinien bringt nicht nur redaktionelle Abweichungen von der bisherigen Fassung, sondern auch zahlreiche sachliche Aenderungen, die zum Teil schon in zurückliegenden, jetzt aufgehobenen Runderlassen der Reichsstelle für Devisenbewirtschaftung enthalten waren, zum Teil aber auch gänzlich neue Vorschriften darstellen. Auch auf dem Gebiet des Wertpapierverkehrs sind eine Reihe von Aenderungen zu verzeichnen. Ihre Darstellung soll Gegenstand der vorliegenden Abhandlung sein. Dabei ist vorweg auf den Runderlaß der Reichsstelle für Devisenbewirtschaftung Nr. 183/36 DSt.[1]) hinzuweisen, der eine Aufzählung aller den Wertpapierverkehr betreffenden Abweichungen zwischen der alten und der neuen Richtlinien-Fassung gibt.

Hier soll mit der wichtigsten Aenderung, nämlich den neuen Beschränkungen für die Verwendung von Sperrguthaben zum Erwerb von Wertpapieren, begonnen werden.

I.

1. Richtlinien II Nr. 56 der alten Fassung bestimmte, daß Sperrguthaben genehmigungsfrei zum Erwerb inländischer, auf Reichsmark, Goldmark oder einen Sachwert lautender Wertpapiere verwendet werden konnten, ausgenommen Wertpapiere, die weder an einer deutschen Börse zum Handel zugelassen noch in den Tätigkeitsbereich eines Ausschusses der Ständigen Kommission für Angelegenheiten des Handels in amtlich nicht notierten Werten bei der Wirtschaftsgruppe Privates Bankgewerbe einbezogen sind. Weitere Ausnahmen — die übrigens auch in der neuen Fassung beibehalten worden sind — waren für den Ankauf von Steuergutscheinen, Auslandpfandbriefen, Reichsbankanteilen, Reichsbankgewinnanteilscheinen, Golddiskontbank-Aktien und Gewinnanteilscheinen der Golddiskontbank sowie Stücken der deutschen Ausgabe der Young-Anleihe vorgesehen.

Unter der Geltung dieser Vorschrift war wieder-

[1]) Abgedruckt in Rundschreiben der Wirtschaftsgruppe Privates Bankgewerbe Nr. 7/37.

holt die Frage aufgeworfen worden, ob der Ankauf nur an der Börse und zum Börsenkurs oder auch außerhalb der Börse und zu einem anderen vereinbarten Kurse erfolgen dürfe. Zweifellos bezweckte die Vorschrift in erster Linie, den ausländischen Sperrguthabenbesitzern den Weg zur Teilnahme am börsenmäßigen Wertpapierhandel zu eröffnen. Ihre Fassung schloß aber auch die Möglichkeit in sich, Käufe außerhalb der Börse und zu frei vereinbarten Kursen auszuführen. Diese Rechtslage hatte nach Ansicht der Devisenbehörden gewisse Bedenken gegen sich, die insbesondere in der Richtung einer unzulässigen Auflösung von Sperrguthaben lagen, indem etwa Wertpapiere zu besonders niedrig vereinbarten Kursen, vielleicht überhaupt nur zum Schein, an einen Sperrmarkgläubiger gegeben und hiergegen unverhältnismäßig höhere Sperrguthaben zur Auszahlung gebracht werden konnten. Andererseits standen auch einer Ueberbewertung inländischer Wertpapiere, die insbesondere beim Kauf von Aktien mit billig erworbenen Sperrguthaben denkbar waren, kapitalmarktpolitische Bedenken entgegen. Schließlich bestand, vom Behördenstandpunkt aus gesehen, ein Mangel der bisherigen Fassung darin, daß sie nicht gestattete, auf die Uebertragung ganzer Aktienpakete, die ja regelmäßig außerhalb der Börse stattfindet, an ausländische Sperrguthabenbesitzer Einfluß zu nehmen und notwendigenfalls Kapitalumlagerungen zu hindern, die vielleicht aus allgemeinwirtschaftlichen Gründen unerwünscht sind.

Manche Kreditinstitute pflegten zwar schon unter Geltung der früheren Fassung derartige außerbörsliche Ankäufe großer Wertpapierpakete mit Sperrguthaben den Devisenbehörden mitzuteilen und deren Zustimmung einzuholen. In der Neufassung von Richtlinien II Nr. 56 wurde diese Praxis in eine feste Rechtsvorschrift übergeleitet, indem ausdrücklich angeordnet wurde, daß ein genehmigungsfreier Erwerb von Wertpapieren zu Lasten von Sperrguthaben nur zulässig ist, wenn über das Geschäft ein Schlußschein eines vereideten Kursmaklers oder eines freien Maklers (Mitglied der Maklergemeinschaft) ausgestellt wird und das Geschäft zum amtlichen Kurse oder innerhalb der festgesetzten Preisspannen am Abschlußtage abgeschlossen wird. Somit können seit dem 1. Januar 1937 mit Sperrguthaben Wertpapiere nur noch unmittelbar an der Börse und zum Börsenkurse gekauft werden. Erteilt ein Ausländer einen Kaufauftrag, der diesen Voraussetzungen nicht entspricht, so darf der Auftrag nicht ohne Genehmigung ausgeführt werden; ohne besondere Gründe dürfte eine entsprechende Genehmigung nicht zu erlangen sein.

In sprachlicher Beziehung ist in der Neufassung von Richtlinien II Nr. 56 an Stelle des langatmigen Ausdrucks „Tätigkeitsbereich eines Ausschusses usw." die in Richtlinien I Nr. 1 aufgenommene Begriffsbestimmung „Geregelter Freiverkehr" verwendet worden. Die neue Fassung lautet also dahin, daß unter den im Vorabsatz erwähnten Bedingungen mit Sperrguthaben inländische, auf Reichsmark, Goldmark oder einen Sachwert lautende Wertpapiere, die an einer deutschen Börse zum Handel zugelassen oder in den geregelten Freiverkehr einbezogen sind, ohne Genehmigung erworben werden dürfen.

Ueber diesen Rahmen ist der Gesetzgeber für den Bereich des Renten-Emissionsgeschäfts hinausgegangen. Hier ist zugelassen worden, daß Inhaberschuldverschreibungen, die öffentlich zur Zeichnung aufgelegt werden, also noch nicht zum Börsenhandel zugelassen sind, ohne Genehmigung zu Lasten von Sperrguthaben gemäß den Ausgabebedingungen gezeichnet werden können (Richtlinien II Nr. 56 Abs. 1b). Maßgebend ist, daß eine öffentliche Zeichnung, also ein an jedermann gerichtetes Zeichnungsangebot vorliegen muß; Emissionen, die nur bestimmten Personen zur Uebernahme angeboten werden, fallen nicht unter die Befreiungsvorschrift. Während in den Richtlinien selbst in diesem Zusammenhang nur von Inhaberschuldverschreibungen die Rede ist, hat sich die Reichsstelle für Devisenbewirtschaftung mit ihrem Runderlaß Nr. 10/37 DSt. damit einverstanden erklärt, daß auch öffentlich aufgelegte Teilschuldverschreibungen, die nicht auf den Inhaber lauten, genehmigungsfrei mit Sperrguthaben gezeichnet werden dürfen. Die praktische Bedeutung dieser Erweiterung liegt vor allem bei den zur Zeit laufenden Ausgaben deutscher Industrie-Obligationen, die auf den Namen oder Order gestellt sind und bekanntlich eine nicht unwichtige Rolle in der Finanzierung des der Wirtschaft durch den Vierjahresplan erwachsenden Geldbedarfs spielen.

2. Eine bedeutungsvolle Einschränkung des grundsätzlich ohne Genehmigung zulässigen Erwerbs inländischer Reichsmarkwertpapiere zu Lasten von Sperrguthaben ist für den Ankauf von Aktien ausgesprochen worden. Es ist nämlich bestimmt worden, daß Aktien für den genehmigungsfreien Ankauf aus Sperrguthaben nur freigegeben sind, wenn das hierzu verwendete Sperrguthaben selbst aus dem Verkauf von Aktien herrührt. Mit anderen Worten: Aktien können künftig nur im Tausch gegen Aktien erworben werden. Wertpapiersperrguthaben, die aus der Verwertung oder Rückzahlung von Schuldverschreibungen stammen, sind von der genehmigungsfreien Anlegung in Aktien ebenso ausgeschlossen wie Altguthaben, Auswanderersperrguthaben, Kreditsperrguthaben und Sortensperrguthaben. In dem Runderlaß Nr. 183/36 DSt. (Ziff. 7b Abs. 1) wird diese Einschränkung damit begründet, daß der Uebergang vom Rentenmarkt zum Aktienmarkt im Rahmen der Sperrguthabenverwendung geregelt und einer Ueberfremdung der deutschen Aktiengesellschaften vorgebeugt werden solle. Hierzu seien nachstehende nähere Ausführungen gemacht:

Wie bekannt, hat sich die nationalsozialistische Regierung besonders die Pflege des Rentenmarktes angelegen sein lassen, um den Umtausch früherer hochverzinslicher Anleihen in geringer verzinsliche und die Ausgabe neuer Anleihen zu tragbaren Zinssätzen zu ermöglichen. Die Regierung hat daher alles erdenkliche getan, um den Kurs der Rentenwerte zu heben. Dagegen mußte bekanntlich der Aktienmarkt, der noch immer von einem Teil des anlagesuchenden Publikums bevorzugt zu werden scheint, eher im Sinne einer Abschwächung beeinflußt werden. Auf die Gestaltung des deutschen Wertpapiermarktes und der Börsenlage können die zahlreichen in ausländischem Besitz stehenden deutschen Aktien und Rentenwerte unter Umständen von

Einfluß sein. Daß die im Besitz von Ausländern stehenden deutschen Wertpapiere noch immer einen recht beträchtlichen Posten ausmachen, ist bekannt. Es ist daher möglich, daß von dieser Seite aus auf den Wertpapiermarkt, insbesondere auf den Rentenmarkt, ein unerwünschter Kursdruck ausgeübt werden kann. Außerdem besteht angesichts der von der Regierung angestrebten Förderung des Rentenmarkts kein Interesse daran, daß verfügbare Sperrguthaben vorwiegend in Aktien angelegt werden. Dies trifft außerdem für die durch Veräußerung von festverzinslichen Werten entstandenen Sperrguthaben und vor allem für die ja immer wieder anfallenden Kreditsperrguthaben und Auswanderersperrguthaben zu. Von dieser marktpolitischen Erwägung abgesehen, besteht aber auch die Gefahr einer Ueberfremdung der deutschen Aktiengesellschaften, wenn Sperrguthaben im Uebermaß in Aktienbesitz übergeleitet werden. Ein gewisses Bestreben ausländischer Wirtschaftskreise, erworbene Sperrguthaben in deutschen Aktien anzulegen, ist vorhanden. Rein vom Standpunkt der Auslandsverschuldung aus betrachtet, mag man vielleicht darüber streiten können, ob diese Umwandlung von Guthaben in Beteiligungen unerwünscht oder nicht wenigstens belanglos für die deutsche Volkswirtschaft ist. Zuzugeben ist jedenfalls, daß, wenn Ausländer Sperrguthaben oder Sperrforderungen in Aktien umwandeln, dem vermeintlichen Vorteil, einen Sachwert zu erwerben, das höhere Risiko einer beteiligungsmäßigen Anlage gegenübersteht. Den maßgebenden behördlichen Stellen erschien aber demgegenüber der nationalwirtschaftliche Gesichtspunkt der Ueberfremdung ausschlaggebend. Dazu kommt ferner, daß erfahrungsgemäß die ausländischen Interessenten solche Aktienwerte bevorzugen, die in irgendeiner Beziehung zu ausländischen Werten stehen. Beispielsweise sind in der zurückliegenden Zeit mehrfach Aktienmehrheitspakete von deutschen Aktiengesellschaften mit Sperrguthaben gekauft worden, die überwiegend Auslandsvermögen besitzen, so daß hierdurch mittelbar deutsche Devisenwerte in Auslandsbesitz überführt worden sind. Die neue Fassung von Richtlinien II Nr. 56 Abs. 2a, wonach Aktien nur noch an der Börse und zum Börsenkurse und nur im Tausch gegen Aktien erworben werden dürfen, erscheint geeignet, derartige Geschäfte zu erschweren.

In der gleichen Richtung liegt auch die für den genehmigungsfreien Aktienkauf vorgesehene weitere Beschränkung, daß der Kauf nur für Rechnung desselben Ausländers erfolgen darf, der das Verkaufsgeschäft vorgenommen hat. Es kann also ein aus dem Verkauf von Aktien entstandenes Aktiensperrguthaben nicht auf einen anderen Ausländer übertragen werden, ohne seine Eignung zum Aktienkauf zu verlieren. Der Ausführung eines Kaufauftrags steht aber nichts entgegen, wenn der ausländische Käufer Aktien zum Verkauf aus dem Ausland übersendet oder von einem anderen inländischen Wertpapierhändler liefern läßt. Auch können die gekauften Aktien im Rahmen von Richtlinien II Nr. 29, 30, 68a in das Ausland versandt oder in ein anderes Ausländerdepot umgelegt werden.

Wenn in Richtlinien II Nr. 56 Abs. 2a gesagt ist, daß der Kauf gleichzeitig mit dem Verkauf erfolgen soll, so bedeutet dies nicht, daß Kauf und Verkauf am gleichen Tage ausgeführt werden müssen. Vielmehr ist die Vorschrift, wie die Reichsstelle für Devisenbewirtschaftung in dem Runderlaß Nr. 183/36 DSt. Ziff. 7c Abs. 2 anerkannt hat, dahin auszulegen, daß das Verkaufsgeschäft nicht später als das Kaufgeschäft stattfinden darf; es kann aber zwischen Verkauf und Kauf eine gewisse Zeit vergehen. Sperrguthaben, die schon vor dem Inkrafttreten der Richtlinien-Neufassung (1. Januar 1937) durch Verkauf von Aktien entstanden waren, können mit Genehmigung der Devisenstelle ebenfalls wieder in Aktien angelegt werden; zur Herbeiführung der Genehmigung ist grundsätzlich eine Versicherung der kontoführenden Devisenbank ausreichend, daß das Sperrguthaben ganz oder in entsprechendem Teilbetrage aus dem Verkauf von Aktien entstanden ist.

Mit der Erteilung von Genehmigungen, andere Sperrguthaben als Aktiensperrguthaben in Aktien anzulegen, kann grundsätzlich nicht gerechnet werden.

3. Wie schon früher, sind auch nach der Richtlinien-Neufassung Steuergutscheine, Reichsbankanteile und Reichsbankdividendenscheine, Aktien und Dividendenscheine der Deutschen Golddiskontbank, sowie Stücke der deutschen Ausgabe der Young-Anleihe von dem genehmigungsfreien Ankauf mit Sperrguthaben ausgeschlossen. Als weitere Ausnahme sind Anteile und Aktien deutscher Kolonialgesellschaften hinzugetreten.

II.

Von nicht unerheblicher Bedeutung für die Banken ist der Wegfall der genehmigungsfreien Auslands-Tauschgeschäfte, die früher auf Grund von Richtlinien II Nr. 62 alter Fassung zulässig waren. Danach konnten bekanntlich Devisenbanken für eigene oder fremde Rechnung ausländische Wertpapiere, deutsche Auslandbonds oder deutsche Auslandpfandbriefe ohne Genehmigung an ausländischen Börsenplätzen in andere gleichartige Wertpapiere umtauschen; hierdurch waren den deutschen Banken nicht nur Umsätze an ausländischen Börsen überhaupt, sondern auch Arbitragegeschäfte zwischen dem Inland und dem Ausland möglich gemacht. Wie die Reichsstelle für Devisenbewirtschaftung bereits in ihrem Runderlaß Nr. 146/36 DSt. vom 16. Oktober 1936 angekündigt hatte, ist die Tauschfreiheit in den neuen Richtlinien aufgehoben worden. Dementsprechend hat die Reichsstelle für Devisenbewirtschaftung auch die vier „Bekanntmachungen über den Tausch von Wertpapieren im Ausland“[2]), die sachlich durch den Fortfall der Tauschfreiheit überholt waren, formell durch eine Fünfte Bekanntmachung vom 11. Januar 1937 (Deutscher Reichsanzeiger Nr. 8/37) beseitigt.

Infolge der erwähnten Ankündigung kommt diese Rechtsänderung für die Praxis nicht überraschend. In dem Runderlaß Nr. 146/36 war bereits ein Einbruch in die Tauschfreiheit insofern vorgenommen worden, als die Versendung von Wertpapieren in das Ausland zu Tauschzwecken allgemein untersagt

---

[2]) Vom 6. Mai 1935, 21. August 1935, 14. Dezember 1935 und 23. März 1936 (Deutscher Reichsanzeiger Nr. 112/35, 196 und 200/35, 296/35 und 71/36).

wurde. Die in dem Runderlaß Nr. 146/36 für bestimmte ausländische Arbitragewertpapiere noch offen gelassene Tauschmöglichkeit ist bereits im Dezember 1936 durch eine nicht veröffentlichte Verfügung außer Kraft gesetzt worden, die erteilten Genehmigungen sollen nunmehr eingezogen werden (Runderlaß Nr. 183/36 DSt. Nr. 10 Abs. 2). Für die deutschen Auslandbonds war die Tauschfreiheit bereits durch die Bekanntmachung über den Tausch von Wertpapieren im Ausland vom 6. Mai 1935 dahin eingeschränkt worden, daß jeweils die Deutsche Golddiskontbank zustimmen mußte; da diese in neuerer Zeit ihre Zustimmung regelmäßig versagte, kamen nur noch wenige Tauschgeschäfte zustande. Praktische Bedeutung hat die jetzige Aenderung der Richtlinien für den Tausch im Ausland liegender ausländischer Wertpapiere, deren Veräußerung eine Versendung nicht erfordert und infolgedessen von der erwähnten Anweisung der Reichsstelle für Devisenbewirtschaftung, Versandgenehmigungen nicht mehr zu erteilen, nicht erfaßt wurde.

Ueber die Gründe, welche für die Beseitigung der genehmigungsfreien Tauschgeschäfte maßgebend sind, können gewisse Schlüsse daraus gezogen werden, daß die Reichsstelle für Devisenbewirtschaftung den Devisenstellen in dem Runderlaß Nr. 183/36 DSt. Ziff. 9 die Weisung erteilt, Antragstellern, die ausländische Wertpapiere im Ausland tauschen wollen, unter Ablehnung des Antrags den Verkauf ihrer Werte im Ausland unter Ablieferung der Devisen an die Reichsbank oder — bei ausländischen Arbitragewertpapieren — den Verkauf im Inland anheimzustellen. In der gleichen Linie liegt der durch die Siebente Durchführungsverordnung zum Devisengesetz vom 19. November 1936 (RGBl. I S. 946) angeordnete Depotzwang für ausländische Wertpapiere und gewisse devisenähnliche deutsche Wertpapiere.

Statthaft ist seit dem 1. Januar 1937 nur noch die Teilnahme an allgemeinen Umtauschangeboten für ausländische Wertpapiere, es sei denn, daß die im Tausch wegzugebenden ausländischen Wertpapiere ausgelost oder gekündigt sind oder sonst innerhalb der nächsten 12 Monate rückzahlbar werden (Richtlinien II Nr. 62 Abs. 1 und 2). Aus der zuletzt erwähnten Einschränkung folgt, daß es nicht zulässig ist, sich an einer Konversion ausländischer Wertpapiere zu beteiligen, wenn neben dem Umtausch eine Rückzahlung angeboten wird; vielmehr sind die rückzahlbar werdenden Wertpapiere gemäß § 1 Abs. 2 Nr. 4 der Durchführungsverordnung zum Devisengesetz der Reichsbank anzubieten. Abs. 3 der Neufassung stellt außerdem klar, daß auch die im Tausch angefallenen ausländischen Wertpapiere der Anbietungspflicht unterliegen, wenn dies für die im Tausch weggegebenen Wertpapiere zutraf.

Der Umtausch muß durch Vermittlung einer Devisenbank erfolgen. Die im Tausch erworbenen Wertpapiere sind unverzüglich in das Inland zu verbringen oder von der Devisenbank im Ausland in Verwahrung zu nehmen. Ein etwaiger Spitzenbetrag (Rückzahlungsdisagio, Vergütung für Zinsunterschiede usw.) ist der Reichsbank anzubieten.

III.

Für den Bereich der Versendung von Wertpapieren in das Ausland sind ebenfalls einige Abweichungen der jetzigen von der früheren Fassung zu verzeichnen. Zunächst ist hier zu erwähnen, daß jetzt Devisenbanken Wertpapiere auch dann genehmigungsfrei in das Ausland zum Verkauf oder zum Einzug versenden dürfen, wenn die anfallenden Devisen nicht an die Reichsbank abgeliefert zu werden brauchen, weil der Veräußerer von der Anbietung des Erlöses durch besondere Entscheidung freigestellt worden ist (Richtlinien II Nr. 28d); beispielsweise ist dies bei einer Reihe von Versicherungsgesellschaften der Fall, die hinsichtlich ihrer ausländischen Wertpapiere von der Anbietung befreit worden sind.

Die Versendung von Zins- und Gewinnanteilscheinen in das Ausland ist in gewisser Beziehung erleichtert, in anderer Beziehung aber erschwert worden. Einerseits können nämlich jetzt Zinsscheine deutscher Auslandbonds sowie Zinsscheine und Gewinnanteilscheine ausländischer Wertpapiere durch eine Devisenbank ohne Genehmigung in das Ausland versandt werden, wenn die zugehörigen Wertpapiere einem Ausländer gehören und im Depot bei der Devisenbank liegen. Jedoch ist dies bei Auswanderern, die nach dem 31. Dezember 1936 ausgewandert sind, nur zulässig, wenn der Gegenwert in das Inland überführt und unter Ablieferung der angefallenen Devisen auf einem Sperrkonto gutgebracht wird. Dies hängt mit der unten (Abschn. IV) noch erörterten neuen Vorschrift zusammen, daß Auswanderern, die nach dem genannten Stichtag Deutschland verlassen haben, Erträgnisse ausländischer Wertpapiere nicht mehr auf freiem Reichsmark- oder Währungskonto gutgebracht werden dürfen (vgl. Richtlinien II Nr. 28g sowie II Nr. 1 Abs. 2b, Nr. 12 Abs. 3b und Nr. 48 Abs. 2).

Für Zinsscheine und Gewinnanteilscheine inländischer, auf Reichsmark, Goldmark oder einen Sachwert lautender Wertpapiere besteht eine entsprechende Befreiungsvorschrift nicht. Sie erscheint hier nicht notwendig, weil derartige Zinsscheine wohl ausnahmslos im Inland einlösbar sind, so daß ein Bedürfnis nach einer erleichterten Versendung derartiger Zinsscheine in das Ausland nicht anerkannt werden kann. Inwieweit hier eine Genehmigung zur Versendung in das Ausland erteilt werden kann, bestimmt sich nach den sonstigen für die Versendung von Wertpapieren in das Ausland geltenden Anordnungen, in erster Linie also nach Richtlinien II Nr. 29 Abs. 2 und Nr. 30. In Richtlinien II Nr. 29 Abs. 2 ist hierzu bestimmt worden, daß dem Antrag auf Erteilung einer Genehmigung zur Versendung inländischer, auf Reichsmark, Goldmark oder einen Sachwert lautender Wertpapiere ein Nummernverzeichnis in doppelter Ausfertigung beigefügt werden muß. Außerdem ist anzugeben, wo die zugehörigen Wertpapiere aufbewahrt werden. Ferner setzt die Erteilung einer Versendungsgenehmigung die Abgabe eines Affidavits über das Eigentum eines Ausländers an den Zinsscheinen (Gewinnanteilscheinen) voraus. Die Neufassung ist praktisch bereits seit Runderlaß Nr. 40/36 Abschn. B in Kraft; sie dient der Vervollkommnung der Wertpapiernummernkontrolle.

IV.

Auch für die Einlösung von Zinsscheinen (Gewinnanteilscheinen) zugunsten von Ausländern oder Auswanderern sind einige neue Anordnungen getroffen worden. Insbesondere ist das in Richtlinien II Nr. 47 Abs. 2 vorgesehene Affidavit mit dem Inhalt abzugeben, daß außer den Zinsscheinen bzw. Gewinnanteilscheinen selbst auch die zugehörigen Wertpapiere nicht Eigentum eines Inländers sind. Die Vorschrift ist seit Runderlaß Nr. 186/36 DSt. Ziff. 1 in Kraft; mit diesem Runderlaß war der früher in Runderlaß Nr. 40/36 DSt. Abschn. A III Ziff. 3 ausgesprochene Verzicht auf das Affidavit widerrufen worden. Die Vorschrift bezweckt, zu verhindern, daß sich ausländische Gläubiger, die Wertpapiere inländischer Schuldner als Sicherheit besitzen, durch Verwertung der Erträgnisse in einer den Bestimmungen des Moratoriumsgesetzes widersprechenden Weise befriedigen.

Für Auswanderer gilt die schon oben (Abschn. III) erwähnte Neuerung, daß Zinsscheine oder Gewinnanteilscheine ausländischer Wertpapiere zugunsten von Auswanderern, die nach dem 31. Dezember 1936 ausgewandert sind, nur mit der Maßgabe eingelöst werden dürfen, daß der Erlös auf einem Auswanderersperrkonto gutzubringen ist, nachdem die Devisen an die Reichsbank abgeliefert worden sind. Dagegen bleibt es für Ausländer, die nicht Auswanderer sind, also schon am 3. August 1931 im Ausland ansässig waren, und für Auswanderer, die zwischen dem 3. August 1931 und dem 31. Dezember 1936 ausgewandert sind, bei der bisherigen Regelung, d. h. die Erträge ausländischer Wertpapiere können ihnen genehmigungsfrei auf freiem Konto gutgeschrieben werden; bei Auswanderern, die innerhalb des erwähnten Zeitraums ausgewandert sind, ist aber als Ausnahme der Fall zu beachten, daß die ausländischen Wertpapiere gemäß Runderlaß Nr. 1/36 DSt. Abschn. II A Ziff. 7 Abs. 2 in ein zugunsten der Deutschen Golddiskontbank gesperrtes Depot eingelegt worden sind, mit der Maßgabe, daß die Erträge auf Auswanderersperrkonto gutgeschrieben werden.

V.

Die depotmäßige Behandlung von Wertpapieren ist ebenfalls in einigen Beziehungen abgeändert worden. Zunächst ist hier die in Richtlinien II Nr. 60 enthaltene Erläuterungsvorschrift, daß die Aushändigung von Wertpapierdepots als solche keine Verfügung im Sinne des Devisenrechts ist, durch Anführung von § 23 des Devisengesetzes (betr. Scrips und Fundierungsbonds) und der §§ 2 und 3 der Siebenten Durchführungsverordnung zum Devisengesetz (betr. Depotzwang) ergänzt worden. Ferner ist die Bestimmung Richtlinien II Nr. 67c alte Fassung, wonach bei genehmigungsfreien Tauschgeschäften die im Tausch veräußerten Wertpapiere ohne Genehmigung aus einem ausländischen Depot ausgeliefert werden durften, der oben (Abschn. I Ziff. 2) erörterten eingeschränkten Tauschmöglichkeit angepaßt worden.

Schließlich ist in Richtlinien II Nr. 68a (betr. Aushändigung von Ausländerdepots) an Stelle des Wortes „Devisenbanken“ in der neuen Fassung das Wort „Wertpapierhändler“ getreten. Danach können Wertpapiere, die in einem Ausländerdepot liegen, ohne Genehmigung auch an Wertpapierhändler ausgeliefert werden, die nicht Devisenbanken sind. Der empfangende Wertpapierhändler seinerseits kann die Wertpapiere ohne Genehmigung in das Depot des begünstigten Ausländers einlegen (Richtlinien II Nr. 66b). An einen Inländer aushändigen darf er sie jedoch nur mit Genehmigung (§ 26 Abs. 3 DevG.), es sei denn, daß die Aushändigung in Ausführung eines Verkaufsauftrags erfolgt und der Erlös auf einem Sperrkonto bei einer Devisenbank gutgebracht wird (Richtlinien II Nr. 68b).

Eine Erleichterung der Vorschriften über die Einlegung von Wertpapieren, die aus dem Ausland eingehen, in Inländerdepots (§ 26 Abs. 3 DevG.) ist für ausländische Wertpapiere vorgesehen worden. Hierzu bedarf es nach der Neufassung der Richtlinien (II Nr. 68d) keiner Genehmigung mehr. Die Vorschrift ist bereits seit Runderlaß Nr. 177/36 DSt. Abschn. B Ziff. 2 in Kraft. Sie bezweckt vor allem, die Durchführung der Depotzwang-Verordnung zu erleichtern. Auch im Hinblick auf die durch das Amnestiegesetz vom 15. Dezember 1936 (RGBl. I S. 1015) gewährte Straffreiheit erschien es zweckmäßig, ausländische Wertpapiere frei von devisenrechtlichen Hindernissen hereinzunehmen; in entsprechender Richtung sind auch bestimmte, im nächsten Abschnitt erwähnte Vorschriften über die Nummernanzeige und Einholung einer Unbedenklichkeitserklärung bei der Anlieferung ausländischer Wertpapiere abgeändert worden. Die Genehmigung, aus dem Ausland eingehende Wertpapiere für einen Inländer in Verwahrung zu nehmen, bleibt sonach erforderlich für inländische Wertpapiere aller Arten, insbesondere also für inländische, auf Reichsmark, Goldmark oder einen Sachwert lautende Wertpapiere und deutsche Auslandbonds; hier lassen die sehr erheblichen Kursspannen zwischen den geringeren ausländischen und den höheren inländischen Kursen eine devisenbehördliche Nachprüfung der aus dem Ausland für Inländer eingehenden Sendungen nach wie vor geboten erscheinen.

VI.

Auf dem Gebiet der Wertpapiernummernkontrolle (§ 27 DevG.) ist zunächst die Neufassung von Richtlinien II Nr. 71 Abs. 1b zu erwähnen. Danach kann die Einholung einer Unbedenklichkeitserklärung stets unterbleiben, wenn Wertpapiere aus dem Ausland für Rechnung eines Ausländers angeliefert werden. Die bisher vorgesehenen weiteren Erfordernisse, daß nämlich die Wertpapiere zum Verkauf angeliefert werden und der Erlös auf einem Sperrkonto gutgebracht wird, sind nicht mehr Voraussetzung für den Fortfall der Unbedenklichkeitserklärung; daß im Verkaufsfalle oder im Rückzahlungsfalle der Gegenwert auf einem Sperrkonto verbucht werden muß, ergibt sich ohne weiteres aus § 20 Abs. 1 DevG. Eine Weiterlieferung oder Auslieferung der Wertpapiere im Inland ist, wie bisher, nur zulässig, wenn die Wertpapiere an einen Wertpapierhändler zugunsten eines

Ausländers ausgehändigt werden, oder wenn die Wertpapiere verkauft und die anfallenden Zahlungsmittel auf Sperrkonto gutgebracht werden; dabei ist hervorzuheben, daß nur Devisenbanken befugt sind, Wertpapiere von Ausländern zu übernehmen oder für Rechnung von Ausländern im Inland zu verkaufen (§ 25 Abs. 1 DevG.).

Einer kürzlich in Runderlaß Nr. 177/36 DSt. Abschn. B Ziff. 1 getroffenen Anordnung entspricht die neue, schon unter Abschn. V erwähnte Bestimmung, daß eine Nummernanzeige und die Einholung einer Unbedenklichkeitserklärung nicht erforderlich sind, wenn ausländische Wertpapiere, die in Deutschland an einer Börse zugelassen oder in den geregelten Freiverkehr einbezogen sind, angeliefert werden; die Nummernanzeige ist jedoch aufrechterhalten geblieben für Schuldverschreibungen Schweizerischer Eisenbahnen, Continentale Linoleum - Aktien, I. G. Chemie - Aktien, Aku - Aktien, Chade-Aktien, Spanische und Argentinische Chade-Bonds (Richtlinien II Nr. 72 Abs. 2a). Für die Anlieferung reiner ausländischer Wertpapiere und deutscher Auslandbonds sowie von Scrips und Fundierungsbonds war schon nach der bisherigen Fassung eine Nummernanzeige und Unbedenklichkeitserklärung nicht vorgesehen. Es kommen also künftig für eine Nummernanzeige und die Einholung einer Unbedenklichkeitserklärung nur noch die inländischen Wertpapiere in Betracht, die nicht deutsche Auslandbonds, Scrips oder Fundierungsbonds sind, also vor allem die auf Reichsmark, Goldmark oder einen Sachwert lautenden inländischen Wertpapiere und die soeben aufgeführten bestimmten ausländischen Arbitragewertpapiere. Zinsscheine und Gewinnanteilscheine derartiger Wertpapiere sind lediglich dann nummernmäßig zu melden, wenn sie dem Wertpapierhändler aus dem Ausland zugehen (Runderlaß Nr. 40/36 DSt. Abschn. III Ziff. 2 und 4); Zinsscheine oder Gewinnanteilscheine, die einem Wertpapierhändler von einem Inländer angeliefert werden, brauchen nicht nummernmäßig angezeigt zu werden, wenn der Wertpapierhändler sie in der in Runderlaß Nr. 40/36 Abschn. III Ziff. 1 bezeichneten Weise behandelt.

Schließlich ist Richtlinien II Nr. 72 Abs. 2k dahin abgeändert worden, daß eine Nummernanzeige und Unbedenklichkeitserklärung entbehrlich ist, wenn nur Bogen von Wertpapieren angeliefert werden oder nur Mäntel, die der Wertpapierhändler dem Einlieferer früher ausgehändigt hatte.

Bücherbesprechungen

Jahn, W., Regierungsrat beim Landesfinanzamt Kassel: Das Grunderwerbsteuergesetz. Kommentar. Hanseatischer Rechts- und Wirtschaftsverlag G. m. b. H., Berlin SW 19 (Vereinigte Buchgesellschaften m. b. H.), 1936. 436 S. (Karteiform.)

Das Werk bringt nach einem bereits mit Verweisungen in Anmerkungsform versehenen Abdruck des Gesetzestextes eine ausführliche Darstellung aller wesentlichen Fragen des Grunderwerbsteuerrechtes sowie in 3 Anhängen eine Erläuterung von Vorschriften anderer Gesetze, soweit sie Grundsteuererleichterungen bzw. Befreiungen enthalten, ferner eine Schilderung der Verfahrensgrundsätze und endlich den wörtlichen Abdruck der einschlägigen Durchführungsbestimmungen, Runderlasse und Nebengesetze.

Die Behandlung der Probleme der Grundsteuermaterie berücksichtigt die Erfordernisse der Praxis; die in Betracht kommenden Erkenntnisse des Reichsfinanzhofs sind, soweit feststellbar, lückenlos verarbeitet und nach ihrer Veröffentlichung in der amtlichen Sammlung, im Reichssteuerblatt und in Mrozeks Kartei zitiert. Weitere Fundstellen sind leicht auffindbar, da außerdem Datum und Aktenzeichen jeder Entscheidung angegeben ist. Besonders hervorzuheben ist das ausführliche Stichwortverzeichnis, das die Verwendbarkeit des Werkes sehr erleichtert.

Die Verwendung von Stahl-Klemmrücken-Mappen als Einband gestattet ein leichtes Auswechseln von Blättern sowie die Einfügung von Nachträgen und Notizblättern.

Storck, Landrat Dr. Hans, Reichs- und Preuß. Ministerium des Innern: Der Gemeindekredit. Zusammenfassende Darstellung des Rechts der Darlehensaufnahmen, Bürgschaftsübernahmen usw. durch Gemeinden und Gemeindeverbände nebst Zusammenstellung der maßgebenden Gesetze und Ausführungsbestimmungen. Berlin 1935. Deutscher Gemeindeverlag GmbH, Berlin W 9. 142 S. RM 3,—.

Die Schrift ist im Interesse aller, die als Vertragspartner von Gemeinden und Gemeindeverbänden bei Kreditgeschäften in Betracht kommen, sehr zu begrüßen. Sie bietet auf knappstem Raum eine für die Praxis ausgezeichnet zu verwendende Informationsquelle über die materiellen und formalen Voraussetzungen für die Kreditaufnahme der Gemeinden. Im ersten Hauptteil wird der Text der einschlägigen Vorschriften der DGO zusammen mit dem Wortlaut der dazugehörigen Teile der amtlichen Begründung und der Durchführungsvorschriften mitgeteilt, während der zweite Hauptteil eine systematische Darstellung dieses gerade für den Kaufmann noch immer schwer übersehbaren Rechtsgebietes bringt, in der alle wesentlichen Formen der Kreditgewährung behandelt werden. Auch die Aufnahme von Darlehen und Kassenkrediten durch Gesellschaften mit überwiegender gemeindlicher Beteiligung wird erörtert.

Beim Stichwortverzeichnis dürfte sich für künftige Auflagen eine Erweiterung empfehlen.

Wiers: Das Reichszivilrecht. Mit Anhang: Staatsgrundgesetze. Veröffentlichungen Deutsches Reichsrecht in der Praxis, herausgegeben von Dr. O. Warneyer, Dr. O. Freisler, Dr. H. Wiers. Carl Heymanns Verlag, Berlin 1936. 1401 u. 107 S. RM 10,—.

Eine Zusammenstellung der wichtigsten Gesetze, Verordnungen und Erlasse auf dem Gebiete des Reichszivilrechts, die für die Praxis vorteilhaft ausgewählt sind. Bemerkenswert ist, daß für alle größeren Abschnitte feste blaue Einlageblätter mit kleinen Vorstößen eingeheftet sind, auf denen jeweils die Signatur des Hauptgesetzes des Abschnitts in der gebräuchlichen Abkürzung angegeben ist, so daß die einzelnen Abschnitte rasch aufgeschlagen werden können. Außer dem Generalregister ist jedem Abschnitt ein besonderes Stichwortverzeichnis angefügt.

Der Anhang: Staatsgrundgesetze enthält einschließlich des Parteiprogramms eine ziemlich erschöpfende Zusammenstellung des wichtigsten gesetzten Staatsrechts, des Reichsaufbaues, der Pflichten und Rechte der Deutschen.

Dr. W. Herschel, Prof. am staatl. Berufspädagogischen Institut Berlin, Abteilung Köln: Neues Arbeitsrecht nebst den noch geltenden älteren Vorschriften. 4. umgearbeitete und erweiterte Auflage. (Neugestaltung von Recht und Wirtschaft, herausgegeben von C. Schaeffer, Oberlandesgerichtsrat i. R., Heft 19.) Verlag W. Kohlhammer: Abteilung Schaeffer, Leipzig. 1937. 138 S. RM 2,80.

Die jetzt vorliegende 4. Auflage ist teilweise umgearbeitet und erweitert. Die Schrift besitzt die bekannten Vorzüge der Schaeffer'schen Darstellungsmethode, behandelt in knapper Form das neue Recht unter besonderer Herausstellung seiner tragenden Gedanken und schildert ferner die noch weiter geltenden älteren Vorschriften. Das Buch ist auch für den Nichtjuristen eine gute Informationsquelle.